

은행 소유규제 합리화 방안

이 상 제

2008. 8.



한국금융연구원

KOREA INSTITUTE OF FINANCE

머 리 말

산업자본의 은행 소유규제에 관한 이슈는 우리나라뿐만 아니라 다른 많은 나라들에서도 논란이 끊이지 않는 문제이다. 규제에 따른 비용과 규제를 완화했을 때의 예상되는 장단점은 분석이 거의 끝나 있지만, 이에 대한 정확한 계량적 검증이 어렵고 또 같은 현실을 보는 시각에서도 차이가 있기 때문에 그 균형점을 찾기가 쉽지 않고 논의와 논쟁이 계속되고 있는 실정이다.

우리나라에서도 최근 정부 소유 은행들의 민영화 추진과 금융산업 내에서 국내 자본과 외국 자본 간의 균형을 모색하는 과정에서 현행 산업자본의 은행 소유 규제가 바람직한 수준인지에 대한 논의가 이어지고 있다. 외환위기를 겪으면서 금융과 산업은 엄격하게 분리되는 것이 바람직하다는 인식이 있는 반면, 우려되는 부작용은 소유가 아니라 금융회사의 영업행위에서 일어나는 문제이기 때문에 소유규제 대신 행위 규제와 감독을 강화함으로써 자원배분의 효율성을 높여야 한다는 당위성도 있다.

이에 한국금융연구원에서는 지난 2008년 7월 10일 현행 은행 소유규제가 바람직한지, 어느 정도 완화해야 하는지, 아니면 규제를 철폐해야 하는지 합리적인 소유 규제 방안을 모색해 보고자 정책 세미나를 개최하였다. 이번 정책 세미나는 본 연구원의 이상제 박사가 발제를 담당하였고, 여섯 분의 토론자가 나서서 산업자본의 은행 소유에 대해 찬성 또는 반대 입장에 대한 활발한 토론이 있었다. 본 연구원은 이러한 토론 내용이 향후 정책 당국이 은행 소유규제를 합리화하는 종합적인 방안을 마련하고 시행해 나가는 데 참고자료로 활용될 수 있도록 하기 위해 발제 및 토론 내용을 묶어 『정책조사보고서』로 발간하게 되었다.

이 자리를 빌어 정책세미나의 사회를 맡아주신 김병주 서강대 명예교수님과,

토론을 맡아주신 강명헌 금융통화위원회 위원님, 고동원 성균관대학교 교수님, 김상조 한성대학교 교수님, 이인실 서강대학교 교수님, 조기욱 하나금융지주 부사장님, 최공필 우리금융지주 전무님께 깊이 감사드립니다.

은행 소유규제 문제는 금융자본과 산업자본 간의 관계뿐만 아니라, 금융산업, 나아가 국가 전체의 경제구조에 큰 영향을 미치는 문제이다. 아무쪼록 이 자료가 정책당국이 마련하는 은행 소유규제 체계에 유용하게 반영되어 종합적이고 합리적인 방안이 수립되고 우리 금융산업이 건전하게 발전하는 데에 보탬이 될 수 있기를 기대한다. 그리고 정책세미나 준비에 애쓴 본 연구원의 여러분들과 토론 결과를 정리하는 데 애쓴 박희섭 과장, 그리고 자료 준비 과정에서 많은 도움을 주신 금융위원회 관계자에게 깊은 감사를 드린다.

끝으로 본 보고서의 내용은 집필자 개인의 의견으로 본 연구원이나 금융위원회의 공식 견해가 아님을 밝혀 둔다.

2008년 8월
한국금융연구원
원장 이 동 결

목 차

요 약

I. 서 론	1
II. 은행 소유규제의 변천	3
1. 우리나라 은행 소유규제	3
2. 주요국의 은행 소유규제	10
III. 은행 소유규제 관련 논점	21
1. 경제력 집중 측면	22
2. 이해상충 가능성 측면	24
3. 금융회사 건전성과 시스템 안정성 측면	29
4. 대리인 비용과 기업 모니터링 측면	30
IV. 은행 소유규제 개선 방향과 논점	32
1. 산업자본의 은행주식 보유한도	33
2. 국민연금 등 연기금 관련	40
3. PEF 관련	43
V. 맺음말	48
참고문헌	50
〈부록〉 은행·은행지주회사별 주주 현황('07년 12월말 기준)	55
토 론	57
Abstract	96

표 목 차

〈표 1〉 우리나라 은행 소유규제의 변천	9
〈표 2〉 주요 국가들의 산업자본-금융자본 간 결합규제	18
〈표 3〉 현행 우리나라 은행 대주주 감독제도	28
〈표 4〉 대주주 사후 감독체계 강화 방안	36
〈표 5〉 미국의 은행 및 은행관련기관에 대한 검사·감독	37
〈표 6〉 우리나라 기업지배구조 개선 관련 제도 현황	39
〈표 7〉 소수주주권 행사 요건 비교	40
〈표 8〉 국민연금 기금운용체계 개편 방안	42
〈표 9〉 일반 사모펀드·사모M&A·PEF 비교	44
〈표 10〉 PEF의 미국 은행에 대한 최근 투자동향	45
〈표 11〉 PEF(SPC)가 비금융주력자로 간주되는 경우	46

그림 목 차

〈그림 1〉 규제와 감독의 상호 보완	26
----------------------------	----

요 약

I. 서 론

- 산업자본이 소유할 수 있는 은행 주식에 한도를 부과하거나 일정 지분을 초과할 때 감독 당국의 사전 승인을 요구하는 제도는 많은 나라에서 시행하고 있는 제도
 - 산업자본의 은행 소유에 대한 이러한 규제는 이를 허용했을 때의 긍정적 시너지 효과도 있지만, 한편으론 사금고화를 부추기고 경제의 이중구조를 심화시킬 뿐만 아니라 금융시스템의 안전성을 위협하는 등 폐해가 만만치 않다는 판단에 근거

- 우리나라에서는 최근 기존 자본의 교체나 필요 시 자본의 확충을 용이하게 하기 위해서는 다소 경직적인 현행 은행 주식보유 한도를 합리적으로 개선해야 한다는 주장이 대두
 - 경제의 지속적인 성장을 뒷받침할 수 있는 금융산업의 발전과 심화되고 있는 글로벌 경쟁에서 선도적 역할을 수행할 은행이 필요하다는 인식
 - 과거에 비해 경제력 집중과 이해상충을 방지할 감시체계가 개선되어 산업자본의 은행 소유규제를 다소 완화하더라도 그 부작용이 줄었다고 보는 입장

- 우리나라 산업자본의 경제·사회적 영향력, 지배구조 및 경영 문화 등을 고려할 때 소유한도를 지금보다 완화할 경우 다수 주주군에 의한 상호 견제보다는 단일 산업자본이 은행을 실질적으로 지배할 우려가 있다는 반대론도 팽팽
- 이하에서는 우리나라 은행 소유규제의 변천과정과, 소유규제의 찬반 논쟁 및 소유규제 방식의 장단점을 고찰

II. 은행 소유규제의 변천

1. 우리나라 은행 소유규제

- 은행에 대한 소유규제는 순수금융자본을 육성하고 산업자본의 은행 지배를 허용하지 않는 방향으로 변천
 - 1982년 12월 이전에는 은행 소유에 대한 규제는 없고, 다만 의결권만 10%로 제한
- 2002년 7월 시행된 현행 개정 은행법에서는 내국인의 시중은행 주식 소유 한도를 4%에서 감독당국의 승인을 전제로 10%로 확대하였으며, 산업자본의 은행 지배 방지를 위하여 은행 주식을 4% 초과 보유 시 의결권을 제한
 - 대주주에 대한 신용공여 한도, 대주주 발행주식 취득 한도, 은행과 대주주 간 일정 규모 이상 거래 시 감독당국 보고·공시 의무 등 신설 및 위반 시 과징금·벌칙 등을 제정

- 현재 지방은행에 대해서는 발행주식 총수의 15%(은행법 제15조제1항 제2호)까지 허용(은행법 제15조제3항제1,2호)
- 외국인이 국내 은행의 기존 주식을 취득하는 경우에는 10%까지는 금융위원회 신고만으로 소유할 수 있으며, 10%(지방은행은 15%), 25%, 33% 초과 시마다 금융감독위원회의 승인을 얻어 소유 가능(은행법 제15조제2,3항)

■ 한편 동일인이 주식의 소유한도를 초과하여 금융기관의 주식을 보유하는 경우에 당해 주식의 의결권행사의 범위는 동일인 주식소유한도로 제한되며, 금융위원회는 6월 이내의 기간을 정하여 그 한도를 초과하는 주식의 처분 명령 가능(은행법 제16조)

■ 비금융주력자에 대해서는 원칙적으로 은행 및 은행지주회사의 주식을 4%(지방은행은 15%) 초과하여 보유할 수 없으며, 4% 초과분에 대해서는 의결권을 행사하지 않는 조건으로 재무건전성 등 일정요건을 충족하여 금융위원회의 승인을 얻은 경우 10%까지 보유 가능

- 한편 비금융주력자가 사원으로 참여한 PEF가 은행주식을 보유한다면
 - 1) 비금융주력자가 PEF의 GP인 경우, 또는 LP로서 10% 초과 출자하거나 4% 이상 최다출자자인 경우
 - 2) 서로 다른 상호출자제한기업집단의 계열회사에 대한 출자합계액이 30%를 초과하는 PEF인 경우 등은 비금융주력자로 간주하여 규제

2. 주요국의 은행 소유규제

1) 영국

■ 영국에서는 ‘산업자본’을 특별히 지칭하여 은행 소유에 제한을 두고 있지는 않으며 ‘금융업 및 금융시장에 관한 법률’(Financial Services and Financial Markets Act of 2000, FSMA 2000)에 따라 은행주식을 일정 비율 이상 취득할 경우에는 금융감독청(FSA)의 승인 필요(동법 제 178-192조)

- 구체적으로는 10%, 20%, 33%, 50% 초과 취득 시마다 각 단계별로 서면으로 신고하여 FSA의 승인을 받도록 규정(동법 제179, 180조)
- 사전 규제보다는 지배주주에 대한 적격성 심사, 은행 대주주 등에 대한 여신 제한, 은행 대주주 및 계열사에 대한 감독 및 검사 등을 통해 은행의 건전성 유지 관점이라는 사후 감독 차원에서 대주주를 관리, 감독

2) 미국

■ 1956년에 제정된 은행지주회사법(BHCA)에 따라 은행을 지배하는 회사를 은행지주회사로 정의하고 이 회사는 은행업과 밀접한 관련이 있는 업무만 할 수 있도록 함으로써 일반 기업과 은행을 동시에 소유할 수 없도록 제한

- BHCA는 국법은행, 주법은행, 저축은행 및 신탁은행(any national banking association or state bank, savings bank or trust company)을 모두 은행으로 정의
- 1987년 Competitive Equality of Banking Act of 1987에서 예금보험공사(FDIC)에 의해 예금보호를 받거나 또는 요구불예금을 받고 대출을 하는 기관을 은행으로 정의
- 은행지주회사법은 은행지주회사가 은행 또는 타은행지주회사 주식의 5%를 초과하여 소유하는 경우에 연방준비제도이사회와의 사전승인을 받을 것을 요구

3) 독일

- 영국과 마찬가지로 은행지분 소유를 직접적으로 제한하는 규정은 없으나 출자자 적격성을 심사
 - 은행법(KWG; KreditwesenGesetz)은 금융기관의 의결권 있는 주식을 10% 이상 취득하거나 지분율이 20%, 33%, 50%를 각각 초과하여 보유하고자 할 경우에는 연방은행감독청과 독일연방은행의 승인을 받도록 규정(동법 제1조제9항 및 동법 제2조의b제1항)

4) 일본

- 은행주식 소유에 대해서는 특별한 제한이 없었으나 비금융회사의 활발한 은행업 진출에 대응하여 은행의 건전성을 확보하고 금융시스템의 안정성을 도모하기 위해 2002년 은행지분 소유한도를 도입

- 법인이나 개인이 은행(은행지주회사)발행주식의 100분의 20 이상을 소유하려면 금융청장관의 사전인가 필요(「은행법」 제52조의 9)
- 기업경영에 실질적인 영향력을 미칠 수 있는 경우는 한도를 은행 발행주식 총수의 100분의 15 이상으로 낮추고 은행주식을 5% 이상 소유하는 주주는 금융청장관에게 사후 신고의무(「은행법」 제52조의 2)

- 또한 '사적 독점의 금지 및 공정거래의 확보에 관한 법률'(私的獨占の禁止及び公正取引の確保にする法律)은 일반회사가 금융기관을 포함한 다른 국내회사의 주식을 취득 또는 소유함으로써 일정한 업무영역에서 경쟁을 실질적으로 제한하게 될 경우 당해 주식을 취득 또는 소유할 수 없도록 규정(동법 제10조제1항)
 - 일반회사가 금융기관 주식을 소유함으로써 실질적으로 경쟁을 제한하는지 여부는 공정거래위원회가 시장상황 등에 따라 종합적으로 판단

III. 은행 소유규제 관련 논점

- 은행 소유규제가 경제 전체, 소비자 및 다른 정책 목표에 어떠한 영향을 미치는지와 관련된 중요한 논점으로는 1) 경제력 집중과 독점력 증대, 2) 이해 상충, 3) 금융회사 건전성과 시스템 안정성, 4) 대리인 비용과 기업 모니터링 등

1. 경제력 집중 측면

- 산업자본의 은행 소유 한도 확대를 찬성하는 근거로는 새로운 자본의 유입, 규모 및 범위의 경제 등
 - 은행의 자본이 부족할 경우 건설한 산업자본이 은행을 소유할 수 있도록 규제를 완화하면 공적 자금을 이용한 은행 구제나 자본확충 방식보다 국가 재정이나 사회후생에 보탬
 - 대규모 자금 조달 필요성이 없어지면 자본시장에서의 금리 상승 압력도 줄어 구축효과나 투자 저해 우려도 그만큼 줄어들 수 있으며 미래 납세자로부터 현재 예금자나 채권자로의 세대간 부의 이전(wealth transfer) 문제도 해소
 - 산업자본과 은행이 결합하면 은행의 규모가 커지고 금융서비스 생산 비용도 하락할 수 있는 규모와 범위의 경제를 실현할 수 있고 이로 인한 비용 절약이 수요 조건에 따라 소비자에게 일부 전가되면 은행과 소비자도 혜택

- 반대하는 입장에서는 시장지배력 행사, 우월적 지위의 남용 등을 우려
 - 상당한 경제력(substantial amounts of economic power)을 가진 거대한 기업집단이 형성되고, 이들 기업집단이 특정 지역의 은행시장 등을 지배하면 이들 시장 소비자들의 은행서비스나 대출접근에 영향
 - 경제력 집중은 기업의 규모만으로 판단하고 억제할 것이 아니라 개별 시장에서의 지배력에 대한 감시와 감독에 초점을 두어야 한다는 반론도 존재

2. 이해상충 측면

1) 신용공여 제한 또는 우대금융 제공

- 기업에 대출이나 자금을 제공하는 은행의 특별한 역할을 감안할 때 이러한 자금 흐름이 차별적 여신활동으로 교란받고 불안해지면 기업이 큰 타격을 입을 가능성
- 그러나 금융시장이 경쟁적일 경우는 특정 은행의 신용공급 제한만으로 해당 산업자본 경쟁자의 성과에 영향을 미치기에는 한계가 존재한다는 의견도 존재
 - 신용도를 갖춘 기업은 한 은행이 여신을 거부해도 다른 은행에서 대출을 충분히 받을 수 있는 경쟁적 시장이며, 차별적 여신 등 불공정 행위가 일어나려면 은행법(제35조의 4 및 시행령 제20조의 7)이나 공정거래법(제23조)을 어겨야만 가능한 불법 행위라는 입장
- 산업자본의 은행소유에 따른 잠재적 부작용 방지는 사전·사후적 감독 과정을 통해 소유규제와 유사한 효과를 거두는 것이 가능
 - 대주주와의 거래내역 공시, 대주주 및 계열사에 대한 금융감독 및 검사 강화, 대주주 및 주요 출자자 자격요건 강화, 대주주에 대한 대출 한도 축소, 금융회사 보유 자기계열사 주식의 의결권 제한 등을 통해 산업자본의 은행소유에 따른 문제점 보완 가능

- 이러한 행위에 대한 규제나 감독이 실효성을 거두려면 행위에 따른 기대 비용이 기대 수익보다 크도록 유인부합적으로 이루어져 있어야 할 필요

2) 상품 연계판매

- 은행이 소비자에게 금융상품 및 서비스를 산업자본이 생산하는 제품 및 서비스와 결합하여 판매할 경우 경쟁을 제한할 우려
- 하지만 결합판매가 경우에 따라서는 사회적 후생을 증대시키고, 한 시장의 독점력을 이용해서 다른 경쟁시장의 상품을 연계 판매하는 전략은 오히려 전체 수익이 감소하거나 효과가 없다는 의견도 존재

3) 부당 지원

- 산업자본 소유 금융회사가 독립적인 자원 배분의 기능을 수행하지 못하고 대주주의 자금원천으로 전략하는 자금고화의 가능성
 - 모기업의 이해에 따라 금융회사의 자금이 첨단 금융기법 이용이나 우회지원 등 감독당국이 파악하기 어려운 다양한 경로를 통해 계열 기업의 무리한 확장, 위험한 투자, 경영권 유지 등에 운용될 가능성
- 이러한 불법 행위는 산업자본이 은행을 소유할 때만 일어나는 것이 아니며 금융전업기업 내 계열 금융회사들 간에, 그리고 일반적인 계열기업 간에도 나타날 수 있다는 반론

- 일반회사가 꼭 금융회사보다 실패나 부도가 날 개연성이 더 높다는 증거도 약해 산업자본의 은행 소유만 규제해야 한다고 주장하기 어려움을 강조
- 은행을 소유한 기업이 도산해도 은행이 영향을 받지 않았던 사례, 모기업이 도산해도 자회사가 높은 가격에 매각되는 사례

3. 금융회사 건전성과 시스템 안정성 측면

- 산업자본인 모기업의 이해에 따라 금융회사의 자금이 기업의 무리한 확장, 위험한 투자 등에 과도하게 동원되어 은행의 건전성이 위협받고 시스템의 안정성에도 영향을 미칠 우려
 - 또한 이전 가격, 배당금, 손실 및 불량 자산 이전, 계열사 위험의 은행 전염(contagion risk) 등도 잠재적인 건전성 저해 요인
- 그러나 이러한 문제는 금산결합의 문제라기보다는 복합금융그룹에서도 발생할 수 있는 보편적 위험성이며 가능성은 금융지주회사를 포함한 복합금융그룹이 더 높다는 반론
 - 제조업 등 다른 경우라면 아무런 문제가 없는 영업활동이 은행의 공공성 및 역할 등 특수한 성격 때문에 은행에는 맞지 않다 하더라도, 은행 소유주의 활동으로서도 부적절한지 의문을 제기

4. 대리인 비용과 기업 모니터링 측면

- 효율적 자원배분과 상시적 기업구조조정의 주체인 은행을 그 대상인 산업자본이 소유하거나 지배하게 되면 은행이 이러한 역할을 제대로 수행하지 못할 가능성
 - 대기업집단이 은행을 소유 또는 지배할 경우 계열은행이 부실계열사에 대한 구조조정을 제대로 할 것인지는 의문
- 그러나 이에 대해 산업자본의 금융회사 소유 제한은 자본의 투자에 대한 포트폴리오 구성을 제한함으로써 더 넓은 의미에서 자원배분 왜곡을 가져올 수 있다는 반대론도 제기
 - 또 인위적 분리는 기업통제권 시장의 원활한 기능을 저해하여 산업이든 은행업이든 비효율적인 경영진을 보호하고 우수한 경영능력의 상호 진출을 방해하여 대리인 비용과 문제를 더욱 악화시킨다는 주장

IV. 은행 소유규제 개선 방향과 논점

- 규제에 따른 비용과 이를 완화했을 때의 편익이 어느 정도인지 실증적으로 비용-편익 분석이 어렵기 때문에 합리적인 은행 소유규제 수준을 찾기가 쉽지 않은 것이 사실
 - 어느 정도의 소유가 부작용을 최소화하고 사회적 이익을 극대화할 수 있을 것인지 그 바람직한 수준을 결정하기 어려움

- 우리나라 금융 수준에서는 은행 소유를 아예 금지해야 경제가 더 발전한다는 견해부터, 부작용은 금융회사의 영업 행위에서 일어나는 문제이기 때문에 행위 규제와 감독을 강화하고 소유 규제는 철폐해야 된다는 주장까지 다양한 스펙트럼 존재

■ 2008년 3월 31일 금융위원회 대통령 업무보고에서 금융위원회는 은행 소유 관련 규제를 단계적으로 완화할 예정임을 공표

- 먼저 PEF가 비금융주력자가 아닌 자로 인정받기 위한 산업자본의 투자비중 한도를 상향 조정하고 산업자본 비중이 증가한 PEF가 은행을 소유하는 경우 부작용 방지를 위한 제도적 장치를 마련
- 그리고 비금융주력자의 은행지분 보유 상한을 국제적 사례를 감안하여 상향 조정하는 것으로 필요할 경우 상기한 PEF에 대한 규제완화와 함께 추진
- 장기적으로는 사전적이고 획일적인 규제보다는 대주주 적격성 심사 및 사후 감독 체제를 선진국 수준으로 강화한 후 사후적·개별적 감독 체제로 전환

1. 산업자본의 은행주식 보유한도 상향 조정

■ 산업자본의 은행주식 소유한도를 4%에서 10%로 확대하고 10% 초과 보유를 금지

- 제2금융권에서 '주요주주' 판단기준은 10% 이상의 주식을 소유하거나 임원 임면 등의 방법으로 사실상의 영향력을 행사하는 경우로 규정하는 것을 감안

- 금융회사의 대주주 감시·감독을 위해 도입된 다양한 관련 조치, 감독 역량 제고 노력 및 시장규율의 향상 등을 종합적으로 감안할 때, 산업자본의 은행주식 보유한도 상향 조정을 '즉시 시행'할 여건이 갖추어져 있다고 판단하는 의견
- 소유규제 상한을 조기에 확대시행할 경우 기관투자자의 은행업 투자 기회 확대 및 정부소유 은행 민영화의 조속한 추진 등에 기여한다는 주장

■ 그러나 감독당국의 사전·사후 감독역량 및 시장규율 수준 등이 아직 미흡하기 때문에 소유규제 완화는 부작용을 초래할 수 있다는 의견도 존재

■ 대안으로는 시행을 2~3년 후로 미루고 금융위의 1단계 규제완화 이후 2~3년 운영과정에서 제기되는 문제점 등에 대한 점검 등을 통해 감독 역량을 제고한 후 시행하는 방안

- 이 경우 일반 산업자본보다 이해상충 가능성이 적은 PEF의 은행지분 소유 확대를 유도하고 감독당국의 사전심사 역량을 강화할 수 있는 장점

■ 소유규제 완화는 이에 따른 이해상충 등 부작용 방지와 금융당국의 감독 기능·역량 제고를 위해 현행 대주주 적격성 심사(dynamic fit and proper test) 및 사후감독 장치를 보완·강화하는 것을 전제

- 은행주식을 4% 초과 보유하고 최대주주(또는 은행 경영에 사실상 영향력을 행사하는 자)인 비금융주력자 대상

- 재무건전성과 이해상충 가능성 등에 대해 반기별로 적격성 심사요건 유지 여부를 심사하여 요건을 충족하지 못한 경우 의결권을 제한하고 보유주식 매각명령 등을 통해 제재

■ 현재 우리나라의 적격성 심사제도는 주로 한도초과 보유주주에 대한 사후규제 위주로 운영되고 있어 금융회사를 우회적으로 소유하거나 실질적으로 지배하는 자 등을 규제하기 곤란

- 비금융주력자에 대한 소유규제를 완화하거나 폐지하기 위해서는 영국과 같이 고도의 실효성을 갖춘 적격성심사 제도를 갖추거나 미국과 같이 지배주주에 대한 철저한 감사의 실시가 전제되어야 할 필요

■ 대주주에 대한 사후감독 강화를 위해서는 은행 대주주가 은행의 건전성을 저해할 우려가 있는 경우 현재처럼 필요한 자료의 제출요구에 머물지 않고 임점검사 권한 보유 필요

- 1) 은행주식을 10% 초과보유한 금융주력자, 2) 은행주식을 4% 초과보유한 최대주주(또는 은행경영에 사실상 영향을 행사하는 주주)인 금융주력자 또는 비금융주력자 등을 대상
- 또한 「보험업법」(§111)을 원용하여 대주주의 타회사 출자를 지원하기 위한 신용공여 및 당해 보험회사에 현저하게 불리한 조건의 신용공여 등을 금지
- 대주주에 대한 신용공여한도·대주주 발행주식 취득한도·대주주의 부당한 영향력 행사금지 조항 등 위반 시 형사 처벌 및 과징금 수준을 상향 조정하여 규제의 실효성을 제고

- 지배구조 측면에서는 사외이사의 결격요건의 미비점을 보완하여 대주주의 특수관계인 등이 은행 사외이사로 선임되지 못하도록 제한
 - 소액주주의 권리 행사 요건의 개선을 통해 감시 기능을 강화함으로써 소액주주의 경영감시 기능 활용도 방법

2. 연기금의 은행소유 허용

- 국민연금을 비금융주력자의 대상에서 제외하여 은행주식 소유한도를 확대하여 국민연금의 역할을 확대하는 방안
 - 국민연금은 기금 적립규모 증가 및 기금운용상 주식투자규모의 확대 등에 따라 비금융 상장회사에 최대주주로서 경영참여할 가능성 증가
 - 먼저 BTO, BTL 등 관련회사의 자산 규모를 비금융주력자 여부 판단 시 제외하는 경우 상당 기간 동안 국민연금이 비금융주력자에 해당될 가능성
 - 다른 대안은 국민연금에 대한 감독당국의 제한적 검사권 허용, 국민연금의 은행과 비금융회사 등을 동시 보유하는 데 따른 이해상충문제를 방지할 수 있도록 내부 의결권 행사지침 등에 방지 장치 마련 등을 전제로 국민연금이 비금융주력자가 아닌 것으로 간주
- 연기금의 경우 중장기적으로 대형은행의 경영권 확보가 득보다 실이 큰 선택이 될 수 있다는 반대 의견도 존재
 - 급속한 고령화 진행으로 향후 중장기적으로 연기금의 유동성 확보 문제가 매우 중요한데, 대형은행의 경우 일부 지분에 대한 유동성은 높지만 경영권에 대한 유동성이 상당히 제약을 받을 가능성

- 이에 따라 중장기적 시각에서 연기금이 전략적 투자자로서 대형은행의 경영권을 확보할 유인 부족
- 따라서 정부의 직간접적인 영향력 행사가 없이는 이들 기관의 적극적 자본 참여 기대는 현실성이 없다는 견해

3. PEF 관련

- 산업자본의 직접적인 은행소유에 비해 이해상충 가능성이 낮은 PEF에 대한 산업자본 판단 기준을 완화하거나 지분보유 한도를 상향 조정하는 방안
 - 우선 PEF에 대한 감독강화를 전제로 산업자본인 LP의 지분 보유한도를 상향 조정
 - GP의 경우 현재 GP가 PEF(SPC) 운용과정에서 타 PEF 등을 통해 자산규모 2조원 비금융회사를 지배하여 비금융주력자에 해당되는 경우에는 원칙적으로 동 GP가 운용하고 있는 은행투자 PEF(SPC)도 비금융주력자에 해당
 - 동 GP가 운용하고 있는 은행투자 PEF(SPC)와 비금융회사 지배 PEF(SPC)의 LP들이 각각 서로 다른 경우 동 GP 및 은행투자 PEF(SPC)를 비금융주력자로 간주하지 않는 예외를 인정
- 그러나 대형 투자자인 LP가 PEF 시장을 주도하고 있는 시장상황 등을 감안할 때 이러한 규제 완화에 따른 부작용을 방지하기 위한 방안을 마련할 필요

- 비금융주력자에서 제외된 PEF가 은행주식을 4% 초과하여 보유하는 경우 산업자본인 LP가 GP의 업무집행에 부당한 영향력을 행사하는 것을 금지
 - GP가 대형LP들로부터 독립적·중립적인 PEF 운용이 가능한지 여부를 사전에 심사
 - 또한 GP와 LP 간 이면계약 등을 통하여 산업자본인 LP가 은행을 우회적으로 지배하지 못하도록 사후감독 강화가 전제
- 정상적인 상황에서 은행의 경영권 확보에 관심을 가질 특수한 목적의 PEF에 대한 시장수요가 있을 것인지 의문을 제기하는 반대의견도 존재
- 근본적으로 PEF는 본질적으로 대형은행의 장기적인 책임경영에 대한 유인
 - 기본적으로 부실기업의 경영권을 인수하여 일정 기간 보유하면서 기업 가치를 제고한 후 이를 높은 가격에 재매각하는 수익 창출이 목적
 - 또 PEF가 은행 주식을 소유할 때 경영자가 장기적 안목을 가지고 은행을 안정적으로 경영할 것으로 기대하기 어렵고 오히려 근시안에 빠지게 하는 등의 부작용을 수반할 가능성

I. 서론

산업자본이 소유할 수 있는 은행 주식에 한도를 부과하거나 일정 지분을 초과할 때 감독 당국의 사전 승인을 요구하는 제도는 많은 나라에서 시행하고 있는 제도이다. 산업자본의 은행 소유에 대한 이러한 규제는 이를 허용했을 때의 긍정적 시너지 효과도 있지만, 한편으론 사금고화를 부추기고 경제의 이중구조를 심화시킬 뿐만 아니라 금융시스템의 안전성을 위협하는 등 폐해가 만만치 않다는 판단에 근거한다.

우리나라의 경우 경제의 지속적인 성장을 뒷받침할 수 있는 금융산업의 발전과 심화되고 있는 글로벌 경쟁에서 선도적 역할을 수행할 은행이 필요하다는 인식에서 기존 자본의 교체나 필요 시 자본의 확충을 용이하게 하기 위해서는 다소 경직적인 현행 은행 주식보유 한도를 합리적으로 개선해야 한다는 주장이 대두되고 있다. 외환위기 이후 국내 은행산업 진출이 늘어난 외국계 펀드 등 외국 자본의 부작용에 대한 지적이 있지만 이를 대신할 마땅한 국내자본이 부족한 현실과, 과거에 비해 경제력 집중과 이해상충을 방지할 감시체계가 개선되어 산업자본의 은행 소유 규제를 다소 완화하더라도 그 부작용이 줄었다고 보는 입장이다.

그러나 우리나라 산업자본의 경제·사회적 영향력, 지배구조 및 경영 문화 등을 고려할 때 소유한도를 지금보다 완화할 경우 다수 주주군에 의한 상호견제보다는 단일 산업자본이 은행을 실질적으로 지배할 우려가 있다는 반대론도 있어, 은행 소유규제 완화의 타당성에 대해 찬반양론이 팽팽히 맞서고 있다.

이에 정부는 이해상충 가능성이 비교적 크지 않은 연기금이나 PEF에 대한 산업자본 판단 기준을 완화하거나 산업자본의 은행주식 소유한도를 합리적으로 조정

2 은행 소유규제 합리화 방안

하는 방안을 제시하고 있다.

이하에서는 우리나라 은행 소유규제의 변천과정과, 소유규제의 찬반 논쟁 및 소유규제 방식의 장단점을 살펴보고자 한다.

II. 은행 소유규제의 변천

1. 우리나라 은행 소유규제

우리나라는 과거 정부주도의 경제발전 과정에서 경제성장을 주도할 핵심산업을 지원하는 도구로 금융을 이용해 온 경향이 있었다. 그 결과 재벌 등 산업자본이 금융회사를 지배하게 되고, 이의 적정성에 대한 논란이 이어지는 과정에서 특히 은행 소유와 관련해서는 제도적인 변화가 많았다.¹⁾

1982년 12월 이전에는 은행 소유에 대한 규제는 없고, 다만 의결권만 10%로 제한하였다. 1961년 5.16 이후 「부정축재 환수조치」의 일환으로 재벌이 소유한 시중은행 지분을 일부 환수하고, 금융기관에관한임시조치법(‘61.6)을 제정하여 은행 대주주의 의결권을 10%로 제한한 결과이다.

정부소유 은행의 민영화를 위하여 1983년 1월 시행된 개정 「은행법」에서는 대주주에 의한 은행 사금고화를 방지하기 위하여 동일인 주식보유한도제를 도입하여 동일인이 은행주식을 8% 초과하여 보유하거나 사실상 지배하는 것을 금지하고, 8% 초과분에 대해서는 의결권을 제한하였다. 당시 1982년 10월의 정부안에서는 10%였으며, 11월의 재무위 수석전문위원 검토보고서에서도 은행의 책임 경영을 보장하는 동시에 중소기업들에 의한 부당한 경영 간섭을 배제할 수 있는 적정 수준에서 이루어져야 함을 강조하고, 5~6대 주주까지 보유한 은행지분의 합이 평균적으로 40% 수준인 점을 감안할 때 10% 수준의 제한은 적정하다는 의견이었다. 그 후 12월 재무위 심사보고서에 따르면 소위의 논의 과정에서 10% 상한이 8% 수준으로 하향 조정되었다.

1) 한국은행(2006), p.172 참조

그러나 지방은행에 대해서는 지역경제 개발자금의 원활한 지원 등을 위하여 소유 한도 적용을 배제하였다.

이 후 10여년간 은행 주식소유에 대한 별다른 규제 변화가 없이 산업자본의 은행 지배 방지 원칙을 견지하면서 금융자율화와 함께 책임경영 체제를 강화하기 위한 제도 보완을 꾸준히 모색해 왔다.

1990년대 들어 선진국의 개방압력에 대응하여 국내 금융산업의 효율성과 경쟁력을 제고해야 할 필요성이 높아졌다. 이에 따라 1992년 5월 은행주식 소유의 분산을 위하여 종전까지 친인척 위주로 되어 있던 동일인의 포괄 범위를 확대하여 주주 1인이 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」에 의해 지정된 대규모기업집단을 지배하는 자인 경우에는 그가 지배하는 대규모기업집단 소속 기업체를 동일인의 범주에 추가하였다. 그리고 소유규제가 없었던 지방은행 주식의 동일인 소유한도를 15%로 설정하였다. 이어 1995년 1월 시행된 개정 「은행법」에서는 은행의 소유·지배구조의 다원화를 통해 금융자본을 육성하고 은행의 책임경영을 확립하여 경쟁력을 강화할 목적으로 순수금융자본을 육성하는 한편 산업자본의 은행소유는 제한하는 정책으로 전환하였다. 이에 따라 금융업만 영위하고 대기업집단(30대계열)과 동일인 관계가 아닌 개인으로 은행감독원장의 승인을 얻은 자인 '금융전업가'는 12%까지 보유를 허용하고, 금융전업기업가가 아닌 동일인의 주식 보유 한도는 8%에서 4%로 축소하였다. 다만 「금융기관의 합병 및 전환에 관한 법률」(舊 금산법)에 따라 은행으로 전환한 금융회사와 기관투자가²⁾는 8%까지 허용하였다. 이는 1994년 11월의 정부안에서 제안한 4% 초과 보유 및 사실상 지배 금지를 따른 개정이었다. 12월의 재무위 수석전문위원 검토보고서에서도 금융자유화의 진전으로 당시 8%의 소유 한도하에서도 과점주주의 담합

2) 법률에 의하여 설치된 기금을 관리·운용하는 법인 또는 상장 유가증권에의 투자를 통한 증권시장의 안정을 목적으로 설립된 조합으로서 은감원장이 지정한 자

등에 의해 산업자본이 은행을 지배할 가능성과 상법상 5% 이상을 소유하면 주총 소집청구권 및 이사해임청구권 등 소수주주권 행사를 통하여 은행경영을 주도할 가능성 등을 감안할 때 4%가 타당하다는 의견이었다. 12월의 재무위 심사보고서도 수석전문위원 검토보고서와 동일한 의견이었다.

1997년 1월에는 대외 개방에 대비하여 은행소유 제한 제도를 완화하여 금융전업가의 경우 12% 한도를 폐지하고 은행감독원장의 승인 한도까지 허용하고, '합작은행'³⁾의 경우도 4%를 초과하여 은행감독원장이 승인한 한도까지 소유할 수 있도록 하였다.

1998년 1월에는 금융전업기업가제도가 지나친 자격요건 규제로 실효를 거두지 못함에 따라 이 제도를 폐지하였다. 결과적으로 보면 30대 계열 관련자가 아닌 금융업만을 영위하는 개인, 주식 매입자금을 자기자금으로 한정하는 등 엄격한 요건으로 인해 실제로 금융전업기업가는 출현하지 못했고, 은행 소유규제만 강화되는 결과를 초래하였다. 또한 외환위기 직후 산업자본의 은행지배를 방지하는 가운데 외자 유치를 통한 은행의 자본 확충을 지원하기 위해, 외국인의 은행 소유규제를 완화하여 은행, 증권, 보험업 및 그에 준하는 업을 영위하는 외국 금융기관이 4%를 초과하여 은행 주식을 보유할 수 있도록 허용하였다. 4% 초과 시는 금융감독위원회에 신고하고 10%, 25%, 33% 초과 시 금융감독위원회의 승인을 받도록 하였다. 내국인은 동일 외국인의 은행 주식 소유 지분율 범위 내에서 외국인의 경우와 동일한 신고·승인 절차를 거쳐 소유할 수 있고, 내국인에 대하여는 영위 업종을 제한하지 않았다. 30대 계열 대기업집단의 경우 1개 은행에 한하여 초과 보유할 수 있었다.

3) 외국인투자및외자도입에관한법률(舊 외국인투자촉진법)에 따라 외국인과 국내인(법인포함)이 합작으로 투자한 외국인투자기업. 단, 동일 외국인이 은행주식의 8% 이상 50% 이하이고, 외국인 전체가 은행주식 25% 이상 소유

2001년 7월 시행된 개정 은행법에서는 내국인의 시중은행 주식 소유 한도를 4%에서 감독당국의 승인을 전제로 10%로 확대하였다. 다만 산업자본의 은행 지배 방지를 위하여 은행 주식을 4% 초과 보유 시 의결권을 제한하였다. 이러한 동일인의 은행 주식 보유 한도 확대에 따라 대주주 감독을 강화하기 위해 은행이 대주주에게 제공할 수 있는 신용공여 한도, 대주주 발행주식 취득 한도, 은행과 대주주 간 일정 규모 이상 거래 시 감독당국 보고·공시 의무 등 신설 및 위반 시 과징금·벌칙 등을 신설하였다.

2002년 7월 시행된 은행법 개정 과정을 살펴보면 2001년 12월의 재정경제위원회 수석전문위원의 검토보고서에서는 산업자본에 대한 보유 주식의 의결권 제한은 형평성 문제와 사유재산권 침해 등 위헌의 소지가 있으므로 산업자본의 의결권 제한 조항은 삭제하되, 보유 지분 한도율을 4%로 할지에 대해서는 소유 제한을 완화해야 한다는 측면과 완화를 반대하는 측면이 있으므로 이 양자를 적절하게 고려해야 한다는 의견이었다. 이어 재정경제위원회 소위에서의 논의 과정에서도 산업자본에 대한 의결권 제한은 위헌 소지가 있으므로 의결권 포기각서를 스스로 제출하는 조건으로, 금융감독위원회 승인을 얻어 10% 정도 보유할 수 있도록 하는 것도 방법 중 하나라는 의견이 있었다. 2002년 3월의 재정위 심사보고서에서는 산업자본의 은행지배에 대한 우려를 해소하기 위하여 산업자본의 은행 주식 보유 한도를 4%로 제한하되 4% 초과분에 대해서는 의결권을 행사하지 않는 조건으로 재무건전성 등 일정 요건을 충족하여 금융감독위원회의 승인을 얻은 경우에 예외적으로 10%까지 보유할 수 있도록 하였다.

현행 은행 소유규제를 보면 은행별로는 지방은행에 대해서는 발행주식 총수의 15%(은행법 제15조제1항제2호)까지 허용하고 있다(은행법 제15조제3항제1,2호).

소유 주체별로는 1998년 외환위기 이후 금융산업 구조조정과정에서 부실규모가 큰 은행에 대한 정부의 증자지원 등이 용이하도록 정부 및 예금보험공사의

경우 은행주식 보유가 제한 없이 허용되고 있으며(은행법 제15조제1항제1호), 은행지주회사의 경우에도 은행주식 보유가 제한없이 허용되고 있다(금융지주회사법 제13조). 또 외국인이 국내 은행의 기존 주식을 취득하는 경우에는 10%까지는 금융위원회 신고만으로 소유할 수 있으며, 그 이상 소유하고자 할 때는 10%(지방은행은 15%), 25%, 33% 초과 시마다 금융감독위원회의 승인을 얻어 소유할 수 있도록 하였다(은행법 제15조제2.3항).⁴⁾ 한편, 동일인이 주식의 소유한도를 초과하여 금융기관의 주식을 보유하는 경우에 당해 주식의 의결권행사의

-
- 4) 은행법 제15조(동일인의 주식보유한도 등) ①동일인은 금융기관의 의결권있는 발행주식총수의 100분의 10을 초과하여 금융기관의 주식을 보유할 수 없다. 다만, 다음 각호의 1에 해당하는 경우와 제3항 및 제16조의2제3항의 경우에는 그러하지 아니하다.
1. 정부 또는 예금자보호법에 의한 예금보험공사가 금융기관의 주식을 보유하는 경우
 2. 지방금융기관의 의결권있는 발행주식총수의 100분의 15 이내에서 보유하는 경우
- ②동일인(대통령령이 정하는 자를 제외한다)은 다음 각호의 1에 해당하게 된 때에는 대통령령이 정하는 바에 따라 금융위원회에 보고하여야 한다. <개정 2008.2.29>
1. 금융기관(지방금융기관을 제외한다. 이하 이 항에서 같다)의 의결권있는 발행주식총수의 100분의 4를 초과하여 주식을 보유하게 된 때
 2. 제1호에 해당하는 동일인이 당해 금융기관의 최대주주가 된 때
 3. 제1호에 해당하는 동일인의 주식보유비율이 당해 금융기관의 의결권있는 발행주식총수의 100분의 1 이상 변동된 때
- ③제1항 각호외의 부분 본문의 규정에 불구하고 동일인은 다음 각호의 구분에 의한 한도를 각각 초과할 때마다 금융위원회의 승인을 얻어 금융기관의 주식을 보유할 수 있다. 다만, 금융위원회는 은행업의 효율성과 건전성에의 기여 가능성, 당해 금융기관 주주의 보유지분 분포 등을 감안하여 필요하다고 인정되는 때에 한하여 각호에서 정한 한도 외에 별도의 구체적인 보유한도를 정하여 승인할 수 있으며, 동일인이 그 승인받은 한도를 초과하여 주식을 보유하고자 하는 경우에는 다시 금융위원회의 승인을 얻어야 한다. <개정 2008.2.29>
1. 제1항 각호 외의 부분 본문에서 정한 한도(지방금융기관의 경우에는 제1항제2호에서 정한 한도)
 2. 당해 금융기관의 의결권있는 발행주식총수의 100분의 25
 3. 당해 금융기관의 의결권있는 발행주식총수의 100분의 33
- ④금융위원회는 제3항의 규정에 의한 승인을 하지 아니하는 경우에는 대통령령이 정하는 기간 이내에 신청인에게 그 사유를 명시하여 통지하여야 한다. <개정 2008.2.29>
- ⑤제3항의 규정을 적용함에 있어서 금융기관의 주식을 보유할 수 있는 자의 자격, 주식보유와 관련한 승인의 요건·절차 그 밖에 필요한 사항은 당해 금융기관의 건전성을 저해할 위험성, 자산규모·재무상태의 적정성, 당해 금융기관으로부터의 신용공여규모, 은행업의 효율성과 건전성에의 기여 가능성 등을 감안하여 대통령령으로 정한다.
- ⑥투자회사가 제3항의 규정에 의한 승인을 얻어 금융기관의 주식을 보유하는 경우 당해 투자회사에 대하여는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제81조제1항제1호가목 및 다목의 규정을 적용하지 아니한다. <개정 2007.8.3> [전문개정 2002.4.27]

범위는 동일인 주식소유한도로 제한되며, 금융위원회는 6월 이내의 기간을 정하여 그 한도를 초과하는 주식을 처분할 것을 명할 수 있다(은행법 제16조).⁵⁾

비금융주력자에 대해서는 원칙적으로 은행 및 은행지주회사의 주식을 4%(지방은행은 15%) 초과하여 보유할수 없도록 제한하고 있다. 다만, 4% 초과분에 대해서는 의결권을 행사하지 않는 조건으로 재무건전성 등 일정요건을 충족하여 금융위원회의 승인을 얻은 경우 정한 한도까지 보유할 수 있다.⁶⁾

- 5) 제16조(한도초과주식의 의결권 제한 등) ①동일인이 제15조제1항·제3항 또는 제16조의2제1항·제2항의 규정에 의한 주식의 보유한도를 초과하여 금융기관의 주식을 보유하는 경우에 당해 주식의 의결권행사의 범위는 제15조제1항·제3항 또는 제16조의2제1항·제2항의 규정에 의한 한도로 제한하며, 지체없이 그 한도에 적합하도록 하여야 한다.<개정 2002. 4.27>
 ②금융위원회는 동일인이 제1항의 규정을 준수하지 아니하는 경우에는 6월 이내의 기간을 정하여 그 한도를 초과하는 주식을 처분할 것을 명할 수 있다.<개정 2008.2.29>
- 6) 제16조의2(비금융주력자의 주식보유제한 등) ①비금융주력자(독점규제및공정거래에관한법률 제14조의2의 규정에 의하여 상호출자제한기업집단 등에서 제외되어 비금융주력자에 해당하지 아니하게 된 자로서 그 제외된 날부터 대통령령이 정하는 기간이 경과하지 아니한 자를 포함한다. 이하 제2항에서 같다)는 제15조제1항의 규정에 불구하고 금융기관의 의결권 있는 발행주식총수의 100분의 4(지방금융기관의 경우에는 100분의 15)를 초과하여 금융기관의 주식을 보유할 수 없다.
 ②제1항의 규정에 불구하고 비금융주력자가 제1항에서 정한 한도(지방금융기관인 경우를 제외한다)를 초과하여 보유하고자 하는 금융기관의 주식에 대한 의결권을 행사하지 아니하는 조건으로 재무건전성 등 대통령령이 정하는 요건을 충족하여 금융위원회의 승인을 얻은 경우에는 제15조제1항 각호 외의 부분 본문에서 정한 한도까지 주식을 보유할 수 있다.<개정 2008.2.29>
 ③다음 각호의 1에 해당하는 비금융주력자에 대하여는 제1항 및 제2항의 규정에 불구하고 제15조제1항 각호외의 부분 본문 및 동조제3항의 규정을 적용한다.<개정 2008.2.29>
1. 2년 이내에 비금융주력자가 아닌 자로 전환하기 위한 계획(이하 "전환계획"이라 한다)을 금융위원회에 제출하여 승인을 얻은 비금융주력자
 2. 외국인투자촉진법에 의한 외국인(이하 "외국인"이라 한다)의 금융기관에 대한 주식보유비율 이내에서 주식을 보유하는 비금융주력자
- ④비금융주력자가 제3항제2호의 규정에 의하여 금융기관의 주식을 보유한 후 외국인의 주식보유비율을 초과하게 된 때에는 그 초과보유한 주식에 대하여는 의결권을 행사할 수 없다.
 ⑤금융위원회는 1년 이내의 기간을 정하여 제4항의 규정에 의하여 비금융주력자가 초과보유한 주식을 처분할 것을 명할 수 있다. 다만, 금융위원회는 비금융주력자가 초과보유한 주식의 규모, 증권시장의 상황 등에 비추어 부득이하다고 인정되는 경우에는 그 기간을 정하여 주식의 처분기한을 연장할 수 있다.<개정 2008.2.29>
 ⑥비금융주력자가 제3항제2호의 규정에 의하여 주식을 보유할 수 있는 금융기관의 수는 1개에 한한다.
 ⑦제3항제1호의 규정에 의한 전환계획의 승인요건 그 밖에 승인심사에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.[본조신설 2002.4.27]

한편, 비금융주력자가 사원으로 참여한 PEF가 은행주식을 보유하는 경우 1) 비금융주력자가 PEF의 GP인 경우, 또는 LP로서 10% 초과 출자하거나 4% 이상 최다출자자인 경우, 2) 서로 다른 상호출자제한 기업집단의 계열회사의 출자합계액이 30%를 초과하는 PEF인 경우 등은 비금융주력자로 간주하여 규제하고 있다.

〈표 1〉 우리나라 은행 소유규제의 변천

구 분	주 요 내 용
'82.12 이전	<ul style="list-style-type: none"> - 소유제한 없음(단, 의결권행사는 10%로 제한) * 1961.5.16 이후 「부정축재 환수조치」의 일환으로 재벌이 소유한 시중은행 지분을 일부 환수하였으며 금융기관에관한임시조치법('61.6)을 제정하여 은행 대주주의 의결권까지 10% 제한
'83.1	<ul style="list-style-type: none"> - 정부소유 은행의 민영화를 위한 「은행법」 개정 시 대주주에 의한 은행 사금고화를 방지(국회 심사보고서)하기 위하여 동일인 주식보유한도제(8%) 도입 - 동일인의 은행주식 8% 초과보유 및 사실상 지배를 금지하고 8% 초과분에 대해서는 의결권 제한 * 당시 정부안은 10%였으며, 상임위 수석전문위원 검토보고서에 따르면 10%는 책임경영 유도, 당시 5~6대 주주까지 보유한 은행지분의 합이 평균적으로 40% 수준인 점을 반영한 것으로 타당하다는 의견이었으나 소위 논의과정에서 8%로 하향 조정 - 지방은행에 대하여는 지역경제 개발자금의 원활한 지원 등을 위하여 소유 한도 적용을 배제
'92.5	<ul style="list-style-type: none"> - 은행주식 소유의 분산을 위하여 지방은행에 대한 동일인의 소유한도(15%) 도입 및 동일인 범위 확대 * 친인척 위주로 되어 있던 동일인 개념을 확대하여 대규모기업집단 소속기업체를 동일인의 범위에 추가
'95.1	<ul style="list-style-type: none"> - 은행의 소유·지배구조 다원화를 통한 경쟁력 강화를 위하여 순수금융자본을 육성하고 산업자본의 은행소유를 제한 - 은행주식 보유 한도를 축소(8%→4%)하되 금융전업가는 12%까지 보유 허용(단, 전환은행 및 기관투자가는 8% 허용) * 당시 국회 심사보고서에서는 8%한도는 과점주주간 담합 가능성이 크고 당시 상법상 5% 이상을 소유하면 소수주주권 행사가 가능한 점을 감안할 때 4%가 적정하다고 평가

10 은행 소유규제 합리화 방안

구 분	주 요 내 용
'97.1	<ul style="list-style-type: none"> - 대외 개방에 대비하여 은행 소유 제한 제도 완화 - 금융전업가 : 12% 한도 폐지(은행감독원장 승인한도까지 허용) - 합작은행 : 4%를 초과하여 은행감독원장이 승인한 한도까지 소유 가능 <ul style="list-style-type: none"> * 외국인투자 및 외자도입에 관한 법률(舊 외국인투자촉진법)에 따라 외국인과 국내인(법인포함)이 합작으로 투자한 외국인투자기업(단, 동일 외국인이 은행주식의 8% 이상 50% 이하, 외국인 전체가 은행주식 25% 이상 소유할 것)
'98.1	<ul style="list-style-type: none"> - IMF 외환위기로 인한 부실은행에 대한 외국인 투자 활성화를 위하여 외국인의 은행소유 규제를 완화 - 금융전업가제도 폐지(30대계열 대기업집단 관련자 제외, 자기자금 한도내에서의 주식매입 등 엄격한 자격요건으로 제도의 유명무실화) - 외국인은 4% 초과 시 금감위 신고, 10%, 25%, 33% 초과 시 금감위 승인 <ul style="list-style-type: none"> * 영위업종을 은행·증권·보험업 및 그에 준하는 업으로 제한 - 내국인은 동일 외국인의 은행주식 소유 지분을 범위내에서 외국인의 경우와 동일한 신고·승인 절차를 거쳐 소유 <ul style="list-style-type: none"> * 30대 계열 대기업집단의 경우 1개 은행에 한하여 초과보유 가능 * 내국인에 대하여는 영위 업종 제한 없음
'02.7 이후	<ul style="list-style-type: none"> - 내국인에 대한 시중은행 주식소유한도를 확대(4%→10%) <ul style="list-style-type: none"> * 단, 산업자본의 은행지배 방지를 위하여 은행주식 4% 초과 보유 시 의결권 제한 및 감독당국의 승인을 전제로 10%까지 보유 가능 - 동일인의 은행주식 보유한도 확대에 따른 대주주 감독 강화 <ul style="list-style-type: none"> * 은행의 대주주에 대한 신용공여 한도, 은행의 대주주 발행주식 취득 한도, 은행과 대주주 간 일정규모 이상 거래 시 감독당국 보고·공시 의무 등 신설 및 위반 시 과징금·벌칙 신설

2. 주요국의 은행 소유규제⁷⁾

은행산업의 소유규제는 금융산업의 하나의 정책 문제 차원을 넘어서 역사적, 경제적 경험을 바탕으로 한 국가와 기업, 그리고 은행 간의 관계설정 문제이다. 따라서 시장경쟁구조, 기업지배구조, 하도급구조, 노사관계, 파산법 절차 등 하위

7) 김동환(2008), 이병운·이석호(2006), 김광목(2001) 참조

경제부문 각각의 특성 및 상호관계에 따라 그 구체적인 모습이 달라질 수 있다(김상조 2008). 그러나 한편으로 각국의 국경간 거래 규제가 완화되면서 금융산업의 국제적인 경쟁과 혁신이 거듭되고 어느 정도 동질적인 방향으로 수렴해 가고 있어, 각국간 규제 차이가 경쟁력의 차이로 이어질 수 있다. 따라서 향후 정책방향을 결정하는 데 있어서 주요국의 은행소유 규제 사례를 참고해 볼 필요가 있다.

1) 영국

영국에서는 ‘산업자본’을 특별히 지칭하여 은행소유에 제한을 두고 있지는 않다. 하지만 ‘금융업 및 금융시장에 관한 법률’(Financial Services and Financial Markets Act of 2000, FSMA 2000)에 따라 은행주식을 일정비율 이상 취득할 경우에는 금융감독청(Financial Supervisory Authority, FSA)에 신고하여 승인을 받아야 한다(동법 제178-192조). 즉, 10%, 20%, 33%, 50% 초과 취득 시마다 각 단계별로 서면으로 신고하여 FSA의 승인을 받도록 하고 있다(동법 제 179, 180조).

사전 규제보다는 지배주주에 대한 적격성 심사, 은행 대주주 등에 대한 여신 제한, 은행 대주주 및 계열사에 대한 감독 및 검사 등을 통해 은행의 건전성 유지 관점이라는 사후 감독 차원에서 대주주를 관리·감독하고 있다.

영국의 적격성 심사제도는 금융기관에 대해 통제기능⁸⁾을 수행하는 자(controller)⁹⁾ 및 책임자(approved person)에 대해 지속적으로 사전·사후 심사(dynamic

8) 27개 업무 기능을 FSA 규정집(Handbook)에 명시하고, 동 기능을 수행하는 자는 FSA로부터 승인(approve)을 받도록 하고 있다. 이들 업무는 Governing functions(7개), Required functions(5개), Systems and controls functions(3개), Significant management functions(5개), Customer functions(5개) 등 금융기관의 대부분 업무 영역에 해당한다.

fit and proper test)를 받도록 되어 있다. 신청인이 대주주로서 적합한(fit and proper) 인물이 아니거나 소비자의 이익(interests of consumers)을 위협한다고 판단할 경우, FSA는 주식매수계획 승인을 거부할 수 있다(동법 제186조). 승인 후에도 기준에 미달하여 적정요건을 갖추지 못하는 경우, 주식매각, 의결권 제한 등의 조치를 취할 수 있다. 또한 15% 이상의 의결권을 갖는 지배주주 등에 대해서는 일종의 의정서에 해당하는 comfort letter를 FSA에 제출하도록 규정하여 지배주주가 유한책임 이상으로 해당 금융회사에 대한 도덕적 책임을 수용하도록 하는 동시에, 지배주주에 대한 FSA의 적격성 심사 편의를 도모하고 있다.

주요 승인 기준으로는 ① 청렴성(honesty, integrity and reputation), ② 전문성(competence and capability) 및 ③ 건전성(financial soundness) 등과 관련한 구체적인 심사기준 등을 FSA 규정집(Handbook)에 명시하고 있다.

청렴성(honesty, integrity and reputation)과 관련해서는 13개 항목으로 1) 민형사상 제재를 받은 적이 있는지 여부, 2) 투자, 금융관련 사업 등을 포함한 모든 민형사 사건과 관련하여 혐의를 받고, FSA 혹은 여타 규제기관으로부터 조사를 받고 있거나 받을 가능성이 있는지 여부, 3) FSA로부터 감독상의 제재를 받은 적이 있는지 여부, 4) 감독규정 등을 위반한 적이 있는지 여부, 5) 부도, 청산 또는 법정관리 등에 있어 금융회사에서 임원으로 재직할 적이 있는지 여부, 6) 파면, 해임권고 또는 해임된 적이 있는지 여부 등을 포함하고 있다.

전문성(competence and capability)과 관련해서는 통제기능 수행과 관련하여 FSA의 교육 및 역량 규범(Training and Competence Sourcebook)에 규정되어 있는 관련 필요조건을 충족하고 있는지 여부, 과거 경력 및 교육·연수 경험을 등을 근거로 통제기능(controlled function)을 적절히 수행할 수 있는지 등을 심사

9) 금융회사의 주식 또는 금융회사 모회사 주식의 일정 비율 이상을 보유하거나 동 비율 이하 이더라도 금융회사에 상당한 영향력을 행사할 수 있는 자를 controller로 규정

하고 있다.

건전성(financial soundness) 측면에서는 확정채무 혹은 확정채권 등과 관련되어 있는지 여부, 파산 선고 혹은 파산 관련 법정소송에 계류되어 있는지, 재산 압류 여부, 혹은 이와 유사한 상황에 있는지 여부 등을 중점적으로 심사하고 있다.

FSA는 주식매수계획 승인을 거부하기 전에 관련자에게 거부조치를 검토하고 있다는 내용을 사전통지하도록 하고 있다. 또 주식매수계획서 접수 후 3개월 이내에 이의없음을 통보한 경우나 동 기간 내에 거부통보서를 송부하지 아니한 경우에는 승인한 것으로 본다(동법 제183.184조).

2) 미국

1956년 은행지주회사법(Bank Holding Company Act of 1956, BHCA)이 나오기 전까지는 국가은행법(National Banking Act of 1864)에서 은행의 다른 은행 주식 보유를 금지하고, 은행법(Banking Act of 1933)은 기업이 은행지분의 50% 이상을 소유할 경우 연방은행으로부터 의결권 행사에 대한 허가를 받도록 규제하였다. 또 글래스-스티갈법 20조(Section 20 of Glass-Steagall Act)에 의해 투자은행업에 주로 참여하는(principally engaged) 기업은 회원은행(member bank)에 가입할 수 없도록 함으로써 은행업과 투자은행업을 분리하는 정도의 규정이 있었을 뿐이다. 즉, 은행과 산업자본은 미국 역사가 시작될 때부터 분리되어 왔지만, 은행의 소유 문제만 본다면 1956년부터 실제로 시작되었다고 볼 수 있다(Haubrich and Santos 2003).

1956년에 제정된 은행지주회사법에서는 은행을 지배하는 회사를 은행지주회사로 정의하고 이 회사는 은행업과 밀접한 관련이 있는 업무만 할 수 있도록 함으로써 일반 기업과 은행을 동시에 소유할 수 없도록 하였다. 그런데 BHCA에서

는 두 개 이상의 은행을 지배하는 회사를 금융지주회사로 정의함으로써 금융지주회사 적용을 회피하기 위해 한 개의 은행만 지배하는 회사(unitary Savings and Loan Holding Companies)가 많이 설립되었으나 1970년 법 수정으로 이러한 허점을 보강하였다.

그리고 이들 규제에 있어서는 은행에 대한 정의가 중요한데 1956년 BHCA는 국법은행, 주법은행, 저축은행 및 신탁은행(any national banking association or state bank, savings bank or trust company)을 모두 은행으로 정의하였다. 1966년 BHCA 수정법안에서는 요구불예금(demand deposit)을 받는 기관을 은행으로 정의하였으나, 1970년 BHCA 수정법안에서는 요구불예금을 받고 상업적 대출을 하는 기관을 은행으로 정의하였다. 이 정의에 의해 예금만 받거나 대출만 하는 기관(non-bank bank)은 은행으로 분류가 되지 않아 문제가 생기자 1987년 경쟁평등은행법(Competitive Equality of Banking Act of 1987)에서 예금보험공사(Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC)에 의해 예금보호를 받거나 또는 요구불예금을 받고 대출을 하는 기관을 은행으로 정의하게 되었다.

1991년 은행과 산업자본의 연계를 허용하자는 행정부의 제안으로 입법 과정이 시작되었지만, FDICIA(FDIC Improvement Act)로 마무리되어 주법은행(state banks)의 영업범위를 국법은행(national banks)에 허용된 수준으로 제한하였다. 1999년 Gramm-Leach-Bliley Act(GLBA) 이후에는 금융지주회사(financial holding company) 제도가 추가되어 금융지주회사는 자회사 형태로 증권업과 보험업 등 본질적으로 또는 부수적으로 금융업에 해당하는 영업을 할 수 있고, 회사의 안전성, 건전성 및 금융시스템에 상당한 리스크를 초래하지 않는 금융업도 겸영할 수 있게 되었다.

그러나 각 과정에서 이미 기득권을 보유하고 있는 금융회사들(grandfathered

credit institutions)은 계속 남아 있게 됨으로써 현재도 끊임없이 산업자본의 은행 소유 문제가 이슈로 제기되고 있다. 예컨대 2003년 이후로는 ILC 관련하여 논란이 이어지다가 산업대출은행지주회사법(Industrial Bank Holding Company Act of 2007)이 하원을 통과하고 현재 상원에 계류 중이다(경제개혁연대 2007, 전성인 2008, RP Financial LC 2008 참조).

현재 은행주식의 매수나 은행간 합병을 규제함으로써 은행의 소유구조에 영향을 미치는 법률들은, 상업은행들의 합병을 규제하는 은행합병법(Bank Merger Act, 12 U.S.C. §1828(c)), 은행이나 은행지주회사 주식의 취득이나 합병을 규제하는 은행지주회사법(BHCA, 12 U.S.C. §1842(c)), 개인에 의한 은행주식취득을 규제하는 ‘은행지배의 변동에 관한 법률’(The Change in Bank Control Act, 12 U.S.C. §1817(j)) 등이 있다. ‘은행지배의 변동에 관한 법률’(1978)은 동일인(개인 또는 그룹)이 은행의 의결권 있는 주식을 25% 이상 보유하고자 할 경우 연방준비제도이사회(FRB)의 사전승인을 받도록 하고 있다(12 U.S.C. §1817(8)(b)).

연방준비제도이사회는 주식매수가 독점적 지위 또는 경쟁제한적인 결과를 가져온다고 예상되는 경우, 경쟁제약으로 공공의 이익이 침해된다고 판단되는 경우, 인수자의 재무상태로 인해 은행의 건전성이 침해되거나 예금자의 이익이 침해된다고 판단되는 경우, 그리고 인수자의 능력, 경력, 성실성 등이 공공의 이익이나 예금주의 이익에 반한다고 판단되는 경우 주식매수계획을 거부할 수 있다(12 U.S.C. §1817(7)(j)).

연방준비제도이사회가 승인신청서를 접수한 날로부터 60일 이내에 불승인 처분이 없을 때는 매수계획이 승인된 것으로 간주된다(12 U.S.C. §1817(j)(1)).

은행지주회사법(Bank Holding Company Act)은 은행지주회사가 은행 또는 타은행지주회사 주식의 5%를 초과하여 소유하는 경우에 연방준비제도이사회와의 사전승인을 받을 것을 요구하고 있다(12 U.S.C. §1842(a)).

3) 독일

영국과 마찬가지로 은행지분 소유를 직접적으로 제한하는 규정은 없으나 출자자 적격성을 심사하고 있다. 은행법(Gesetz über das Kreditwesen, KWG)은 금융기관의 의결권 있는 주식을 10% 이상 취득하거나 지분율이 20%, 33%, 50%를 각각 초과하여 보유하고자 할 경우에는 연방은행감독청과 독일연방은행의 승인을 받도록 규정하고 있다(동법 제1조제9항 및 동법 제2조의b제1항).

한편 연방은행감독청은 ① 자본참여 기업의 소유주, 법률상 대표자 또는 무한책임사원이 금융기관의 건전하고 신중한(sound and prudent) 경영을 위한 요건을 충족하지 못할 것으로 보이는 경우, ② 소유주가 금융기관 경영에 필요한 전문지식을 갖추지 못하고 있다고 판단되는 경우, ③ 신고내용 및 근거자료가 불충분한 경우, 그리고 ④ 금융기관이 자본참여자와 결합되어 있거나 자본참여자와 다른 기업과의 결합관계로 인해 금융기관에 대한 효과적인 감독이 곤란하게 되는 경우에는 승인을 거부할 수 있다(동법 제33조제2항). 그리고 연방은행감독청은 ① 자본참여기업의 소유주, 법률상 대표자 또는 무한책임사원의 영향력에 의해 금융기관의 건전경영이 저하될 가능성이 있는 경우, ② 자본참여기업의 소유주, 법률상 대표자 또는 무한책임사원이 금융기관의 건전하고 신중한 경영을 위한 요건을 충족시키지 못하고 있다고 판단되는 경우, ③ 연방은행감독청의 불허에도 불구하고 자본참여를 하거나 확대하는 경우, 그리고 ④ 금융기관이 자본참여자와 결합되어 있거나 자본참여자와 다른 기업과의 결합관계로 인해 금융기관에 대한 효과적인 감독이 곤란하게 되는 경우에는 자본참여자의 의결권 행사를 금지할 수 있다(동법 제2조의b제2항).

이렇게 연방은행감독청이 의결권 행사를 금지한 경우에는 의결권행사를 관리인에게 위임할 수 있는데, 관리인은 금융기관, 그 자본참여자 또는 연방감독청

의 신청에 의하여 금융기관 소재지의 법원이 선임한다.

한편, 1957년 7월 공포된 경쟁제한방지법(Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen, GWB)은 다른 기업의 의결권 있는 주식을 25% 이상 획득하는 경우, 콘체른을 형성하거나 확장하는 경우, 그리고 어느 기업이 다른 기업의 재산의 전부 또는 상당한 부분을 취득하는 경우와 같은 기업결합을 하고자 할 경우에는 연방카르텔청에 신고하도록 규정하고 있다(동법 제23조제2항). 그리고 결합한 두 기업의 매출액이 각각 5억 마르크 이상인 경우에는 실현된 기업결합을 신고하도록 하고(동법 제23조제1항), 결합한 두 기업의 매출액이 각각 10억 마르크 이상이거나 한 참가기업이 20억 마르크 이상인 경우에는 기업결합계획을 신고하도록 하였다(동법 제24조의a).

한편, 연방카르텔청은 기업결합을 통하여 시장지배적 지위가 형성되거나 강화되는 경우 기업결합을 금지할 수 있는데(동법 제24조제1항), 다만 연방경제성장관이 당해 기업결합에 의한 경쟁제한이 그 기업결합이 전체 경제에 미치는 이익에 의해 상쇄되거나 공공의 우월적인 이익에 의해 정당화될 수 있는 경우에는 기업결합을 허가할 수 있도록 하고 있다(동법 제24조제3항).

4) 일본

은행주식 소유에 대해서는 특별한 제한이 없었으나 비금융회사의 활발한 은행업 진출에 대응하여 은행의 건전성을 확보하고 금융시스템 안정성을 도모하기 위해 2002년 4월 은행지분 소유한도를 도입하였다. 즉, 법인이나 개인이 은행(은행지주회사)발행주식의 100분의 20 이상을 소유하려면 금융청장관의 사전인가를 받아야 한다(은행법 제52조의 9). 기업경영에 실질적인 영향력을 미칠 수 있는 경우에는 한도를 은행발행주식 총수의 100분의 15 이상으로 낮추었다. 그리고

〈표 2〉 주요 국가들의 산업자본-금융자본 간 결합규제

	비금융회사의 상업은행 소유	상업은행의 비금융회사 소유
EU 2nd Banking Directive	비금융기업이 은행에 대한 적격투자를 하기 위해서는 주주의 적합성에 대한 승인을 필요로 함. EU에서 금융회사를 10%, 20%, 33%, 50%를 초과하도록 보유하고자 하는 자는 감독 당국에 보유하고자 하는 보유규모를 사전 신고해야 함.	은행은 자기자본의 15%를 초과하여 개별 비금융 기업에 대한 적격투자를 할 수 없으며 비금융기업 총투자는 60%를 초과할 수 없음. 적격투자란 자본금 또는 의결권의 10% 이상을 직간접적으로 취득하거나 경영상 지배력을 행사할 수 있는 지분을 취득하는 행위
오스트리아 (Austria)	EU 2nd Banking Directive	EC 2nd Banking Directive
벨기에 (Belgium)	EC 2nd Banking Directive에 따름. 그러나 Banking and Finance Commission이 은행자본의 5% 이상 주주에 대해 "fit and proper" 심사를 함.	단독 주주의 경우 은행 소유 자금의 10%를 초과하지 못하며 이들을 합한 것이 소유 자금의 35%를 초과할 수 없음. 과도기에는 EC 2nd Banking Directive보다 엄격함.
캐나다 (Canada)	어떤 주주도 은행지분의 10% 이상을 가질 수 없음.	은행은 어떤 비금융회사 지분도 10% 이상 소유할 수 없고 총지분 합이 은행자본의 70%를 초과할 수 없음.
덴마크 (Denmark)	EC 2nd Banking Directive에 따름. 그러나 기업은 은행에 결정적인 영향력을 행사할 수 있는 권리를 가질 수 없음.	EC 2nd Banking Directive에 따르지만 은행이 비금융회사에 영속적이고 결정적인 참여를 할 수 없음.
핀란드 (Finland)	EC 2nd Banking Directive에 따름. 그러나 기업은 은행의 연차 이사회에서 전체 의결권의 5% 이상을 행사할 수 없음.	EC 2nd Banking Directive
프랑스 (France)	EC 2nd Banking Directive	EC 2nd Banking Directive
독일 (Germany)	EC 2nd Banking Directive	EC 2nd Banking Directive
그리스 (Greece)	EC 2nd Banking Directive	EC 2nd Banking Directive
아일랜드 (Ireland)	은행 의결권의 5% 이상을 소유하려면 미리 공시해야 하고, 이사를 지명하거나 해임할 수 있는 정도인 10% 이상의 은행 의결권이나 소유권을 가지려면 사전 승인 필요	EC 2nd Banking Directive
이탈리아 (Italy)	은행 또는 금융 이외의 다른 중요한 업무에 종사하는 자는 이미 보유하고 있는 지분과 합하여 총 보유지분이 은행 의결권의 15%를 초과하는 것이 금지됨.	대부분 은행의 경우 자기자금 15% 이상의 총투자를 제한하고 있으며(비상장 기업의 경우 7.5%) 개별 비금융회사에 대해서는 3% 이상 지분보유 금지. 몇몇 대형 및 안전성이 검증된 은행은 제한이 다소 완화(리딩뱅크의 경우 전체 50%, 개별 6%, 특수은행의 경우 60%, 15%로 제한)

	비금융회사의 상업은행 소유	상업은행의 비금융회사 소유
일본 (Japan)	기업의 자본이나 순자산 금액에 따라 총투자 한도가 있음. 반독점법은 다른 회사의 지배를 주요 업무로 하는 지주회사의 설립을 금지	은행은 다른 회사의 지분을 5% 초과하여 보유할 수 없음(독점금지법).
룩셈부르크 (Luxembourg)	비금융회사는 법률적으로 은행의 주요 주주가 될 수 있으나, 실제 정책은 비금융그룹 또는 개인이 은행의 주요 주주가 되지 못하게 함.	EC 2nd Banking Directive
네덜란드 (Netherlands)	EC 2nd Banking Directive에 따름. 그러나 은행자본의 5% 이상 투자에 대해서는 재무부장관이 반대하지 않는다는 선언이 있어야 함.	EC 2nd Banking Directive를 따름. 그러나 기업자본의 10%를 초과하는 은행의 투자에 대해서는 재무부장관이 반대하지 않는다는 선언이 있어야 함.
포르투갈 (Portugal)	EC 2nd Banking Directive	EU 2nd Banking Directive를 따름. 그러나 은행은 비금융회사 의결권의 25%를 초과 보유할 수 없음.
스페인 (Spain)	EC 2nd Banking Directive을 따름. 그러나 비금융회사는 신규은행 설립초기 5년간 은행주식의 20% 이상을 가질 수 없음.	EC 2nd Banking Directive
스웨덴 (Sweden)	은행이 파산 위기에 있거나 외부자본 수혈이 필요한 경우가 아니면 50% 이상 소유 금지. 이 특별한 경우에는 신규 소유자의 적격성 여부에 따라 은행주식의 50% 이상 소유도 허용됨.	은행의 총투자한도는 은행자본의 40%로 제한. 개별회사에 대한 소유지분은 이 한도의 5% 그리고 개별회사 의결권의 5%로 제한. 이 한도는 은행이 신용손실을 방어할 때는 적용되지 않는데 이 경우에는 시장상황이 허락되는 한 은행이 회사지분을 매각해야 함.
스위스 (Switzerland)	규제 없음.	회사지분에 대한 단독 참여의 경우 은행 자기자본의 20%로 제한. 그러나 Swiss Banking Commission이 이 한도 초과를 허용할 수 있음.
영국 (U.K.)	EC 2nd Banking Directive	EC 2nd Banking Directive를 따름. 그러나 20%를 넘는 지분에 대해서는 동 투자금액을 위험기준 자기자본 계산 시 자기자본에서 차감하거나, 대출로 계산함.

자료 : 김동환(2006), 이병윤·이석호(2006), Santos(1998) 참조

은행주식을 5% 이상 소유하는 주주는 금융청장관에게 사후 신고해야 한다(은행법 제52조의 2). ‘사적 독점의 금지 및 공정거래의 확보에 관한 법률’(私的獨占の禁止及び公正取引の確保にする法律)은 일반회사가 금융기관을 포함한 다른

국내회사의 주식을 취득 또는 소유함으로써 일정한 업무영역에서 경쟁을 실질적으로 제한하게 될 경우 당해 주식을 취득 또는 소유할 수 없도록 하고 있다(동법 제10조제1항). 이 때 일반회사가 금융기관 주식을 소유함으로써 실질적으로 경쟁을 제한하는지 여부는 공정거래위원회가 시장상황 등에 따라 종합적으로 판단하고 있다.

은행의 건전한 운영을 위해 필요한 경우 지분 50%를 초과하는 주요 주주에 대해 은행경영의 건전성 확보를 위한 조치를 요구할 수도 있다(은행법 제52조의 14).

Ⅲ. 은행 소유규제 관련 논점

은행의 소유규제 완화가 초래하는 비용과 편익은 이슈가 서로 얽혀 있는데다가 잠재적 우려, 위험 및 가능성에 대한 실증적 증거를 제시할 경험적 연구도 부족해 끊임없는 논쟁이 반복되고 있다.

우리나라에서는 은행법을 비롯하여 금융지주회사법, 공정거래법, 금융산업의 구조개선에 관한 법률, 간접투자자산운용법 등 관련 법률 규정과 관련한 이슈가 부각될 때마다, 또 우리나라 금융산업의 경쟁력을 높이기 위해 어떠한 정책적 노력이 필요한지를 논의할 때마다 산업자본의 은행소유 허용 여부가 항상 중요한 논란의 대상이었다.

미국의 경우도 1990년대 초에 개발도상국 외채 문제와 부동산 가격 하락으로 은행들이 타격을 받으면서 자본 확충 필요성이 절실해지자 산업자본도 은행을 소유할 수 있게 할 것인지를 놓고 정계 및 학계에서 많은 논란이 있었다. 또 2002년 은행의 주거용 부동산 중개업(residential real estate brokerage) 진출 허용 논란이나, 2005년 대형유통업체인 월마트가 예대 업무와 카드 등 실질적으로 대부분의 은행 업무가 가능한 산업대출회사(industrial loan company) 설립 인가를 신청하면서 1900년대 초부터 존재한 이러한 독특한 형태의 금융회사에 대한 향후 규제 방향을 어떻게 할 것인지를 놓고, 은행과 산업의 분리 또는 결합의 비용과 편익에 대한 논쟁이 다시금 가열된 적이 있다. 예컨대 은행지주회사 등의 감독을 맡고 있는 연방준비제도은행(Federal Reserve Bank)은 규제 강화를 주장한 반면, 산업대부회사 감독을 맡고 있는 연방예금보험공사(Federal Deposit Insurance Corporation)는 규제에 반대하는 입장을 보였다.

은행 소유 규제가 경제 전체, 소비자 및 다른 정책 목표에 어떠한 영향을 미치

는지와 관련하여 중요한 논점은 1) 경제력 집중, 2) 이해 상충, 3) 금융회사 건전성과 시스템 안정성, 4) 대리인 비용과 기업 모니터링 등이다. 이하에서는 이들 이슈들에 대한 지금까지의 논의를 정리해 보고자 한다. 다만 이러한 논의는 산업자본의 은행지배가 바람직한지에 대한 것이므로 본고와 세미나에서 중점적으로 논의될 연기금 및 사모투자전문회사(PEF)의 산업자본 판단기준 완화 및 산업자본의 은행주식 보유한도 조정에 대한 논의와는 다른 차원의 문제임을 미리 밝혀둔다.

1. 경제력 집중 측면

산업자본의 은행소유 한도 확대가 시장의 경쟁 구조와 경제력 집중에 어떤 영향을 미치는지는 오래된 이슈이다. 찬성하는 근거로는 새로운 자본의 유입, 규모 및 범위의 경제 등을 들고 있다(이태규(2006), Halpert(1988), Saunders(1994), Shull and White(1998), Shull(1999), Krainer(2000), Blair(2004), Muckenfuss III *et al.*(2007) 등 참조).

은행의 자본이 부족할 경우 재무적으로 건실한 산업자본이 은행주식 소유를 확대할 수 있도록 규제를 완화하면 공적자금을 이용한 은행구제나 자본확충 방식보다 국가재정이나 사회후생에 보탬이 될 수 있다. 대규모 자금 조달 필요성이 없어지면 자본시장에서의 금리 상승 압력도 줄어 구축효과나 투자 저해 우려도 그만큼 줄어들 수 있다. 또 미래 납세자로부터 현재 예금자나 채권자로의 세대간 부의 이전(wealth transfer) 문제도 피할 수 있다.

또 산업자본과 은행이 결합하여 거대한 기업집단을 이룰 경우 은행의 규모가 커지고 금융서비스 생산비용도 하락할 수 있는 규모와 범위의 경제가 나타날 수 있다. 이로 인한 비용 절약이 수요 조건에 따라 소비자에게 일부 전가되면 은행

과 소비자가 혜택을 입을 수 있다.

그러나 은행산업에 있어서 규모나 범위의 경제가 어느 정도 있는지는 실증 결과가 자료(시기, 지역, 대상 은행 등)에 따라 엇갈리면서 오랜 논란의 대상이 되고 있다.¹⁰⁾

하지만 반대하는 입장에서는 시장지배력 행사, 우월적 지위의 남용 등을 우려하고 있다. 산업자본이 은행을 소유할 경우 상당한 경제력(substantial amounts of economic power)을 가진 거대한 기업집단 형성을 촉진하게 되고(Kohn 2007), 이들 기업집단이 예컨대 특정 지역의 은행시장 등을 지배하게 되고 이들 시장 소비자들이 은행서비스나 대출을 받는 데 영향을 미칠 수 있음을 지적하고 있다(GAO 2005). 규모 자체가 정치적 과정에 영향을 미칠 수도 있고 감독상의 애로를 가져올 수도 있다(Huertas(1988), Bair(2007)).

이에 대해 이태규(2006)는 경제력 집중은 기업의 규모만으로 판단하고 억제할 것이 아니라 개별시장에서의 지배력에 대한 감시와 감독에 초점을 두어야 한다고 강조하고 있다. 기업집단의 규모와 개별 상품시장에서의 지배력 간에 필연적인 상관관계가 있는 것도 아니며, 자원배분의 비효율이나 소비자 피해는 개별 상품시장에서의 독점의 폐해를 방지하고 경쟁을 촉진하는 방식으로 접근해야 한다는 입장이다.

또 경제력 집중은 꼭 은행과 산업자본의 결합에서만 나타나는 문제는 아니다. 공정거래 관련 규제가 매우 엄격한 미국에서도 과거 규제가 심했던 일부 이중 산업간의 결합에 대한 규제가 혁신과 경쟁을 촉진하기 위해 폐지되었으며, 금융업에서도 예컨대 대형 은행지주회사가 대형 증권사나 대형 보험사를 소유하는

10) 역사적으로 산업자본이 은행을 소유한 독일과 일본의 사례를 중심으로 엇갈린 다양한 실증 분석 문헌들의 소개는 Haubrich and Santos(2003), p.123 참조. 우리나라의 경우 산업자본의 증권사 소유 사례 등을 중심으로 한 실증분석 문헌들의 소개는 이병운(2006), p.30 참조. 은행업 자체에 규모나 범위의 경제가 있는지에 대한 실증분석은 국내외에 상당한 많은 문헌이 있다.

데 제약이 없다. 이는 대규모 금융자산의 결합에 따른 위험만 특별히 심각한 것은 아니라고 보고 있음을 시사한다(Wallison 2007).

그러면 왜 유독 산업자본과 은행의 결합만 규제되어야 하는가? 산업자본이 증권사나 보험사를 소유하는 데는 규모에 관계없이 별다른 제약이 없는데 은행의 경우는 무엇이 특별한가? 이에 대해서는 이해상충의 우려가 가장 큰 이슈로 지적되고 있다.

2. 이해상충 가능성 측면

이해상충과 관련한 우려는 기본적으로 네 가지이다.¹¹⁾ 1) 은행이 산업자본의 경쟁자에게 신용공여를 제한하거나 계열기업에 우대금융을 제공, 2) 금융 상품 및 서비스와 산업자본 제품을 연계하여 판매, 3) 경영권 유지를 위해서 또는 계열 소속 기업이 도산할 위기에 빠질 경우 은행 자산을 전용, 4) 은행 영업 과정에서 얻은 가치있는 사적 정보(valuable private information)를 계열기업에 제공 등이다.

1) 신용공여 제한 또는 우대금융 제공

기업에 대출이나 자금을 제공하는 은행의 특별한 역할을 감안할 때 이러한 자금흐름이 차별적 여신활동으로 교란받고 불안해지면 기업이 큰 타격을 입을 수

11) 이해상충은 한 경제주체가 둘 이상의 이해를 추구할 때면 언제나 발생하는 문제(Edwards 1979)로 그 중 하나의 이해를 위해 다른 것이 희생될 때 이해가 상충된다. Mishkin(2003)은 금융산업에 있어서는 정보의 역할에 초점을 맞춰 정보를 감추거나 오도하려는 유인을 발생시키는 복수의 이해관계가 있는 경우로 정의하고 있다. 실제 거의 모든 경제활동에 이러한 가능성이 있지만, 여기서는 Saunders(1994)의 분류에 근거하여 정리하였다.

있다는 우려가 있다.

그러나 이를 부인하는 입장의 시각은 또 다르다. 은행 대출이나 CP를 비롯한 금융시장의 다양한 대체재 시장들이 경쟁적일 경우는 해당 은행의 신용 공급 제한만으로 해당 산업자본 경쟁자의 성과에 영향을 미치기 어렵다. 오히려 해당 은행이 고객을 잃고 수익 창출의 기회가 없어질 수 있다는 주장이다.

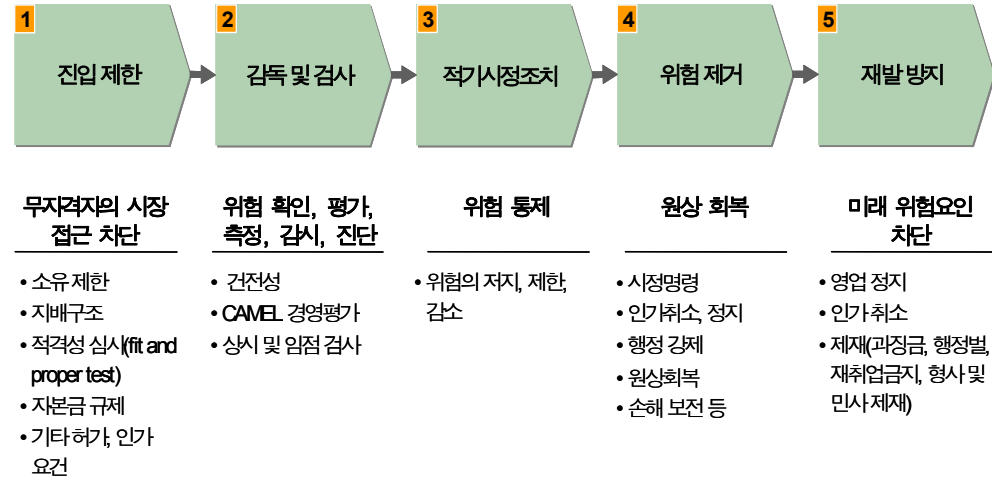
강명현·백용호(2006)는 외환위기 이후 현재 우리나라 금융시장은, 적어도 대출시장만큼은 수요자 시장으로 변모했음을 강조하고 있다. 즉 신용도를 갖춘 기업은 한 은행이 여신을 거부해도 다른 은행에서 대출을 충분히 받을 수 있는 경쟁적 시장이라는 것이다.

또 차별적 여신 등 불공정 행위가 일어나려면 은행법(제35조의 4 및 시행령 제20조의 7)이나 공정거래법(제23조)을 어겨야만 가능한 불법행위이다.

이러한 리스크는 사전적 소유 규제를 통해 양자를 분리함으로써 제거할 수도 있지만, 대신 사후적 감독과정에서 이를 방지하고 제거하는 다양한 제도적 장치를 도입해도 동일한 효과를 거둘 수 있다는 인식도 있다(Mishkin 2003). 윤창현(2008)은 금융회사의 투명성을 확보하기 위한 다양한 제도들이 도입되었고,¹²⁾ 위기를 겪으면서 감독기관의 감독기법도 상당 부분 선진화되었음을 강조한다. 소유규제가 아니라도 적격성 심사 등 무자격자의 시장 진입을 차단하는 다양한 수단의 강화, 경영상의 위험을 확인·평가·측정·감시·진단하는 감독 및 검사, 인식된 위험을 통제하는 적기시정조치, 위험을 제거하기 위한 행정 강제 등 원상회복, 미래에 재발할 위험을 차단하기 위한 수단 등 감독당국의 역할을 더욱 강화하는 노력도 진행되고 있다.

12) 대주주·계열사와의 거래내역 공시 및 이사회결의결 의무화 확대, 대주주 및 계열사에 대한 금융감독 및 검사 강화, 비상장 금융회사에 대한 금융감독 강화, 금융회사의 대주주 및 주요출자자 자격요건 강화, 대주주 및 계열사에 대한 대출 한도 단계적 축소로 대주주 등에 대한 자산운용규제 강화, 금융회사 보유 자기계열사 주식의 의결권 행사 제한 등

<그림 1> 규제와 감독의 상호 보완



그러나 이러한 행위에 대한 규제나 감독이 실효성을 거두려면 행위에 따른 기대 비용이 기대 수익보다 크도록 유인부합적으로 이루어져 있어야 한다. 미국의 경우 규정을 어기도록 승인한 은행의 모든 직원은 하루에 1백만 달러까지의 금전적 제재(personal fine)와 형사 처벌 대상이다(12 U.S.C. §1818). 감독 당국의 승인이 있기 전에는 재취업도 금지(Prohibition Order)될 수 있다.

2) 상품 연계 판매

은행이 소비자에게 금융상품 및 서비스를 산업자본이 생산하는 제품 및 서비스와 결합하여 판매(tying)할 경우, 경쟁을 제한하고 소비자의 선택권을 침해할 우려이다. 결합판매가 불공정 경쟁행위에 해당될 경우 공정거래 당국에 의해 제재를 받겠지만 발전된 금융상품을 통한 우회적 지원을 모두 가려내는 데에는 어려움이 있을 수밖에 없다(이병운 2006). 그러나 결합판매가 이른바 끼워팔기

(tie-in sale) 형태가 아니라 개별판매와 결합판매가 동시에 존재하는 혼합 결합 판매인 경우 비용절감, 가격인하, 선택권 확대 등으로 소비자 후생 및 사회적 후생이 증대될 수도 있다는 지적이다.

아울러, 한 시장의 독점력을 이용해서 다른 경쟁시장의 상품을 연계 판매하는 전략은 오히려 전체 수익이 감소하거나 효과가 없다는 점이 이론적으로 분명히 알려져 있다. 즉 이윤추구 목적으로는 그러한 행위 동기가 없다는 지적이다 (Posner(1976), Saunders(1994), Blair(2004) 참조).

3) 부당 지원

산업자본의 영향력 아래 들어간 금융회사가 독립적인 자원 배분의 기능을 수행하지 못하고 대주주의 자금원천으로 전락하는 자금고화에 대한 우려이다. 산업자본의 은행 소유로부터 발생하는 대표적인 부작용으로 거론되는 쟁점이다. 모기업의 이해에 따라 금융회사의 자금이 첨단 금융기법 이용이나 우회지원 등 다양한 경로를 통해 계열기업의 무리한 확장, 위험한 투자, 경영권 유지 등에 운용될 가능성이 크다는 우려이다. 역사적으로도 계열 소속 기업들이 도산 위기에 처했을 때 해당 금융회사 자산을 전용하여 피해를 준 다양한 사례들이 있었다.¹³⁾ 하지만 반대 입장에서는 미국의 경우 은행을 소유한 기업이 도산해도 은행이 영향을 받지 않았던 사례, 모기업이 도산해도 자회사가 높은 가격에 매각되는 사례나(FDIC(2004), Leary(2007), Muckenfuss III *et al.*(2007) 참조), 우리나라의 경우 현재 15% 소유 지분을 허용하고 있는 지방은행의 경우를 반례로 제시하기도 한다.

13) 예컨대, 외환위기 후 한남투신, 현대투신운용, 현대증권, 고려증권, 동서증권, 대우증권 등의 사례

〈표 3〉 **현행 우리나라 은행 대주주 감독제도**

<p>1. 감독대상 대주주의 범위(은행법 §2①제10호)</p> <ul style="list-style-type: none">○ 10% 초과 주주(지방은행 15%)뿐만 아니라 4% 초과 주주로서 최대주주 등 사실상 영향력을 행사하는 주주도 대주주에 포함
<p>2. 대주주에 대한 신용공여 제한(은행법 §35의2, 시행령 §20의5)</p> <ul style="list-style-type: none">○ 개별 대주주 신용공여한도 : (은행자기자본×25%)와 (은행자기자본×지분율) 중 적은 금액○ 전체 대주주 신용공여한도 : 은행자기자본의 25%○ 신용공여한도 회피를 위한 타은행 대주주와의 교차여신(cross-lending) 금지
<p>3. 대주주 발행주식 취득한도(은행법 §35의3, 시행령 §20의6, 규정 §16의4)</p> <ul style="list-style-type: none">○ 은행자기자본의 1%(특정금전신탁을 제외한 신탁계정 취득분 포함)<ul style="list-style-type: none">- 비상장 주식 취득한도 : 은행자기자본의 0.5%- 취득한도 내 보유주식에 대해서는 원칙적으로 shadow voting
<p>4. 대주주와의 거래에 대한 절차적 규제(은행법 §35의2④~6, §35의3③~⑤)</p> <ul style="list-style-type: none">○ 대주주와 일정규모(은행자기자본의 0.1%와 50억원 중 적은 금액) 이상 거래(신용공여, 대주주 발행주식취득) 시 이사회 의결(전원 찬성), 금감위 보고 및 시장공시 등 은행 내·외부의 3단계 절차를 거쳐야 함
<p>5. 대주주의 부당한 영향력 행사 차단(은행법 §35의4)</p> <ul style="list-style-type: none">○ 은행이 보유한 미공개 정보(경쟁기업 영업정보 등) 제공요구 등 은행경영에 대한 대주주의 부당한 영향력 행사 금지
<p>6. 대주주의 위법행위 등에 대한 제재(은행법 §35의5 등)</p> <ul style="list-style-type: none">○ 금융위·금감원장은 대주주의 위법행위 확인을 위해 자료제출 요구 가능○ 대주주의 재무구조 부실화 시 은행과의 금융거래제한 등 리스크 전염 차단을 위한 감독조치 발동<ul style="list-style-type: none">- 신규 신용공여 금지, 대주주 발행주식 신규취득 금지 등○ 은행 또는 대주주의 법규위반에 대한 과징금 부과 및 형사처벌

그러나 이러한 불법행위 문제는 산업자본이 은행을 소유할 때만 일어난다기보다 금융전업기업 내에서도 계열 금융회사들 간에 발생할 수 있고, 일반적인 계열기업 간에도 생길 수 있는 문제이다.

은행 소유규제를 반대하는 입장에서는 금융시장이 경쟁적일 경우 불법행위는 해당 금융회사의 경쟁력을 떨어뜨리며, 다른 한편으론 은행을 소유할 여력이 있는 산업자본이라면 자기신용으로 금융시장에서 직접 국내 은행보다 낮은 비용으로 자금을 조달할 수도 있다. 부실과 관련해서 일반회사가 꼭 금융회사보다 실패나 부도가 날 개연성이 더 높다는 증거도 약해 산업자본의 은행 소유만 규제해야 한다고 주장하기 어려움을 강조한다.

3. 금융회사 건전성과 시스템 안정성 측면

산업자본이 은행을 소유할 경우 산업자본인 모기업의 이해에 따라 금융회사의 자금이 기업의 무리한 확장, 위험한 투자 등에 과도하게 동원되어 은행의 건전성이 위협받고 시스템의 안정성에도 영향을 미칠 수 있다는 우려이다. 또 이전 가격, 배당금, 손실 및 불량 자산 이전, 계열사 위험의 은행 전염(contagion risk) 등도 잠재적인 위협 요인들이다.

사실 이러한 사항들은 단순히 금산결합의 문제라기보다는 다양한 금융서비스를 제공하는 복합금융그룹(금융지주회사 포함)에서 일어날 수 있는 문제이다. 여러 형태의 금융업무를 한 회사 내에서 영위하는 전통적인 일반상업은행의 경우는 물론이고 금융지주회사의 자회사간에서도 불량자산의 거래는 발생할 수 있다. 이러한 이유로 현행 금융지주회사법에는 금융지주회사와 자회사 간 또는 자회사 상호간의 불량자산 거래를 엄격히 금지하고 있다. 오히려 산업자본과 관련 은행 간의 실물자산(공장, 기계설비 등) 거래는 상상하기 어렵고 불량금융자산의

직접적인 거래는 쉽게 노출되므로 감독에 용이하다(이태규 2006).

은행과 결합한 산업자본에 손실이 발생하거나 회사의 건전성에 대한 좋지 않은 소문으로 인해 관련은행에 대한 예금인출 등의 전염위험의 가능성도 제기되고 있지만 산업자본의 은행에 대한 출자만으로는 부실의 전이가능성은 낮다. 은행과 모회사(산업자본) 간에 상호지급보증 등이 이루어지는 경우에는 한 쪽의 부실이 다른 쪽으로 전이되어 그 피해가 크지만 이도 현재 제한되고 있다. 또한 산업자본과 은행의 경영형태가 완전히 다르고 법인격이 독립적인 상황에서 소문 등에 의해 예금인출 사태가 발생할 가능성은 그다지 높지 않다. 전염의 가능성은 금융지주회사를 포함한 복합금융그룹에서 더욱 높다고 할 수 있다. 자회사들의 업무영역 간의 관련성이 있을 경우 한 자회사의 손실에 대해 소비자는 즉각적으로 반응하여 다른 자회사에까지 그 영향이 미칠 수 있다. 따라서 전염위험의 경우 금산결합의 문제라기보다는 복합금융그룹에서 발생할 수 있는 보편적 위험성이라 할 수 있다(강명헌·백용호 2006).

4. 대리인 비용과 기업 모니터링 측면

효율적 자원배분과 상시적 기업구조조정 주체인 은행을 그 대상인 산업자본이 소유하거나 지배하게 되면 효율적 자원배분 및 시장에 의한 구조조정이 제대로 이루어지지 못하는 문제가 발생할 수 있다. 그 결과 시장경제의 적자 생존원리도 적절히 작동하지 않게 되어 자원의 낭비가 심화될 가능성이 높아진다. 따라서 시장에 의한 상시적 기업구조조정을 통해 건전한 경제 및 금융시스템을 유지하기 위해서는 산업자본과 금융자본이 분리되는 것이 바람직하다는 주장이다.

그러나 이에 대해 산업자본의 금융회사 소유 제한은 자본의 투자에 대한 포트폴리오 구성을 제한함으로써 더 넓은 의미에서 자원배분 왜곡을 가져올 수 있다

는 반대론도 있다. 산업자본의 금융회사 투자 제한은 이윤극대화를 위한 산업자본의 효율적 포트폴리오 구성을 저해하여 오히려 자원배분을 왜곡한다는 것이다. 또 인위적 분리는 기업통제권 시장의 원활한 기능을 저해하여 산업이든 은행이든 비효율적인 경영진을 보호하고 우수한 경영능력의 상호 진출을 방해하여 대리인 비용과 문제를 더욱 악화시킨다는 주장이다.

또한 과거 독일이나 일본이 산업자본과 은행의 결합을 통해 경제적 성공을 거둔 것처럼, 국제화·개방화 시대에 국제경쟁력을 갖춘 대기업 및 대형 금융회사가 필요하며 따라서 어느 정도의 자원집중에 의한 대기업집단 생성이 허용되어야 한다는 주장도 있다. 현실적으로 대기업집단 소속의 세계적인 기업의 경우 대기업집단소유 금융회사의 자금지원으로 초기 성장이 가능하였다.

그러나 이에 대해 시장이 제대로 작동했다면 굳이 대기업집단소유 금융회사가 아니더라도 여타 금융회사에서 동 기업에 자금지원을 했을 것이라는 반론도 있다.

IV. 은행 소유규제 개선 방향과 논점

산업자본의 은행 소유에 따른 위와 같은 장단점 논의가 끊이지 않고 있다. 그 이유 중 하나는 이러한 규제에 따른 비용과 이를 완화했을 때의 편익이 어느 정도인지 정확히 계량할 수 없기 때문에 어느 정도의 소유가 부작용을 최소화하고 사회적 이익을 극대화할 수 있을 것인지 그 바람직한 수준을 결정하기 어렵기 때문이다. 현행 시스템을 변경하려고 한다면, 그 변경으로 인한 편익이 변경에 따른 비용보다 커야 할 것이다. 그러나 실증적으로 비용-편익 분석이 어렵기 때문에 합리적인 은행 소유규제 수준을 찾기가 쉽지 않은 것이 사실이다.

최근 정부 소유 은행의 민영화 추진과 금융산업 내에서 국내자본과 외국자본 간의 균형을 찾고 국제경쟁력을 높이기 위한 자본 확충 문제를 모색하는 과정에서 현행 산업자본의 은행 소유규제가 바람직한 수준인가에 대해 논의가 이어지고 있다. 제2금융권의 도덕적 해이조차 막지 못하는 우리나라 금융 수준에서는 은행 소유를 아예 금지해야 경제발전이 더 된다고 보는 견해에서부터, 우려되는 부작용은 소유가 아니라 금융회사의 영업 행위에서 일어나는 문제이기 때문에 행위 규제와 감독을 강화하고 은행 소유규제는 완전 자유화해야 한다는 규제 철폐 주장까지 다양한 스펙트럼이 있다.¹⁴⁾ 은행 소유 금지나 완전 자유화 등 양극단을 논외로 하면, 여러 가지 부작용과 이익 및 금융감독 수준을 감안할 때 산업자본의 은행 소유가 어느 정도까지가 합리적인 수준이고 어떤 방식으로 이를 구현할 수 있는지에 대해서도 다양한 논의가 있을 수 있다.

2008년 3월 31일 금융위원회 대통령 업무보고에서 금융위원회는 은행 소유 관련 규제를 단계적으로 완화할 예정임을 밝혔다.

14) 다양한 견해에 대한 소개는 박중민(2006) 참조

먼저 연기금과 사모투자전문회사(PEF) 등의 은행지분 보유 규제를 완화하자는 방안이다. PEF의 비금융주력자(산업자본) 인정 기준 완화와 관련하여 금융위원장은 2008년 3월 26일 언론과의 인터뷰를 통해 PEF가 비금융주력자가 아닌 자로 인정받기 위한 산업자본의 투자비중 한도를 상향 조정할 방침임을 언급하고, 산업자본 비중이 증가한 PEF가 은행을 소유하는 경우 부작용 방지를 위한 제도적 장치를 마련하기로 했다.

그리고 비금융주력자의 은행지분 보유 상한을 국제적 사례를 감안하여 상향 조정하는 것으로 필요할 경우 상기한 연기금·PEF에 대한 규제완화와 함께 추진기로 하였다.

장기적으로는 사전적이고 획일적인 규제보다는 대주주 적격성 심사 및 사후 감독체제를 선진국 수준으로 강화한 후 사후적·개별적 감독체제로 바꾸어 간다는 것이다.

이하에서는 산업자본의 은행소유 허용 수준 및 방식과 관련한 논점을 정리해 보고자 한다.

1. 산업자본의 은행주식 보유한도

4%를 10%로 확대하고 10% 초과 보유를 금지하는 방안이다. 제2금융권에서 '주요주주' 판단기준은 10% 이상의 주식을 소유하거나 임원 임면 등의 방법으로 사실상의 영향력을 행사하는 경우이다. 또한 사전적으로 은행 지분 소유를 규제하고 있는 관련 해외 사례를 살펴보면 원칙적으로 15% 초과 보유를 금지하고 있는 나라도 있고(이탈리아, 호주), 미국의 경우 은행지주회사법상 산업자본의 "5% 초과+사실상 지배"는 금지되나, FRB는 일반적으로 10%까지는 지배적 영향력이 없는 것으로 이해('08.4월, U.S. Senate 보고자료)하고 있는 점 등을 근

거로 하고 있다. 이러한 점 등을 감안하여 소유 제한 한도를 10%로 상향조정하
 되, 10% 초과보유는 금지하는 방안이다.

그간 금융회사의 대주주 감시·감독을 위해 도입된 다양한 관련 조치, 감독역
 량 제고 노력 및 시장규율의 향상 등을 종합적으로 감안할 때, 산업자본의 은행
 주식 보유한도 상향 조정을 '즉시 시행'할 여건이 갖추어져 있다고 보는 쪽의 의
 견으로, 소유규제 상한을 조기에 확대시행할 경우 기관투자자의 은행업 투자기회
 확대 및 정부소유 은행 민영화의 조속한 추진 등에 보다 효과적이라는 주장이다.

그러나 다른 한편에서 감독당국의 사전·사후 감독역량 및 시장규율 수준 등
 이 아직 미흡하기 때문에 소유규제 완화를 우려하는 목소리도 크다. 따라서 감
 독당국 역량에 대한 불신 등이 해소되지 않는 경우 금산분리 완화에 대한 부정
 적인 여론이 커질 가능성도 있어 '즉시 시행'에 따른 소모적·정치적 논란이 증
 폭될 가능성을 배제하기 힘들다.

대안으로는 시행을 2~3년 후로 미루고 1단계 규제완화 이후 2~3년 운영과정
 에서 제기되는 문제점 등에 대한 점검 등을 통해 감독역량을 제고한 후 시행하
 는 방안이 제시되고 있다. 이 경우 비교적 이해상충 가능성이 크지 않은 연기금
 및 PEF의 은행지분 소유 확대를 유도하고 감독당국의 사전심사 역량을 강화할
 수 있다는 것이다. 그러나 조기 시행에 비해 소유 규제완화의 효과가 반감되며
 다양한 주주군 형성을 통한 은행산업 경쟁력 제고 등에 한계가 따른다.

소유 규제완화는 이에 따른 이해상충 등 부작용 방지와 금융당국의 감독기
 능·역량 제고를 위해, 현행 대주주 적격성 심사(dynamic fit and proper test)
 및 사후감독 장치를 보완·강화하는 것을 전제로 하고 있다. Mishkin(2003)과
 Saunder(1994)에서도 진입자의 자격심사(quality control)와 통합감독(consolidated
 supervision)을 강조하고 있다.

먼저 비금융주력자인 대주주에 대한 사전 적격성 심사 강화이다. 은행주식을

4% 초과 보유하고 최대주주(또는 은행 경영에 사실상 영향력을 행사하는 자)인 비금융주력자를 대상으로 고려해 볼 수 있다. 임원 선임으로 경영참여가 가능하고 제2금융권 대주주 심사 시 10% 이상 주주 이외에 최대주주 및 사실상 영향력 주주도 심사하고 있는 것과의 형평성 등을 감안해서이다. 구체적으로 재무건전성과 이해상충 가능성 등에 대해 반기별로 적격성 심사 요건 유지 여부를 심사하여 요건을 충족하지 못한 경우 의결권을 제한하고 보유주식 매각명령 등을 통해 제재하는 방식이다.

적격성 심사가 실효성 있게 강화될 수 있다면 우려하는 여러 가지 부작용이나 위험을 최소화하면서도 비금융주력자에 대한 소유규제를 완화하거나 폐지하여 산업자본이더라도 은행소유에 대한 동일인 주식보유한도 규제만 적용받고 은행 또는 은행지회사를 10%, 25%, 33%까지 소유하게 할 수도 있을 것이다.

하지만 현재 우리나라의 적격성심사 제도는 주로 한도초과 보유주주에 대한 사후규제 위주로 운영되고 있어 금융회사를 우회적으로 소유하거나 실질적으로 지배하는 자 등을 규제하기 곤란하다는 지적이 있다. 따라서 비금융주력자에 대한 소유규제를 완화하거나 폐지하기 위해서는 영국과 같이 고도의 실효성을 갖춘 적격성심사 제도를 갖추거나 미국과 같이 지배주주에 대한 철저한 검사의 실시가 전제되어야 한다.

영국 적격성심사제도에 따르면 감독당국은 지배력(controlled functions)을 행사하는 모든 자의 정직성, 청렴성, 명성, 재무적 건전성 등을 계속적으로 평가하고, 부적절한 지배력에 대해 주식매각이나 의결권제한 조치를 취할 수 있다. 즉, 감독당국은 지배력(지분비율)을 변경(획득, 증강, 감소)하고자 하는 자에 대해 서면 통보를 요구하고, 일정기간 이내에 제약조건 등을 부과한 후 지배력 변경행위를 허용(사전규제)하거나 기존 지배력에 대한 허용을 취소(사후규제)할 수 있다.

〈표 4〉 대주주 사후 감독체계 강화 방안

구 분	현 행	강화 방안
사전통제	- 산업자본이 아닌 동일인이 은행주식 10% 한도초과 보유 시 사전 적격성 심사	- 산업자본이 “4%초과+최대주주” 등이 되는 경우에도 사전 적격성 심사
사후 감독 및 제재	신용공여한도 - 개별 대주주 ○ (은행자기자본 × 25%)와 (은행자기자본 × 지분율) 중 적은 금액 - 전체 대주주 ○ 은행자기자본의 25%	-
	주식취득한도 - 상장주식 취득한도 : 은행자기자본의 1% - 비상장주식 취득한도 : 은행 자기자본의 0.5%	-
	절차적 규제 - 대주주와 일정규모(자기자본의 0.1%와 50억원 중 적은 금액) 이상 거래 시 이사회 의결, 금융위 보고 및 시장공시 등 절차 준수	-
	대주주 부실 전이 차단 - 대주주 재무구조 부실화 시 은행의 대주주에 대한 신규 신용공여 제한 등 (신 설)	- - 대주주 부실징후 감시를 위한 상시 모니터링 시스템 구축
	제재 - 대주주의 위법행위 시 과징금 부과 및 처벌 근거 미흡 ○ 형사처벌 : 5년, 2억원 이하 ○ 과징금 : 위반액의 20% 이하	- 대주주의 위법행위 시 과징금부과 및 처벌 근거 보완 및 수준 강화 ○ 형사처벌 : 10년, 5억원 이하 ○ 과징금 : 위반액의 40% 이하
	대주주에 대한 자료 요청 - 대주주 적격성 심사 시 - 신용공여한도 위반, 은행에 대한 부당한 영향력 행사 혐의 시 (신 설)	- - 대주주의 재무구조 부실화 등으로 은행의 경영건전성 저해 우려 시 * 자료제출 거부 시 과태료 부과
	대주주에 대한 검사 (신 설)	- 필요 시 대주주에 대한 임점검사 실시 * 검사 방해 시 과태료 부과
	대주주의 금지행위 (신 설)	- 대주주의 다른 회사 출자를 위한 신용공여 금지 - 은행에 대한 현저하게 불공정한 거래 금지
대주주 특수관계인의 사외이사 선임	- 허용	- 금지

대주주에 대한 사후 감독을 강화하는 대안도 동일한 효과를 거둘 수도 있다. 1) 은행주식을 10% 초과보유한 금융주력자, 2) 은행주식을 4% 초과보유한 최대주주(또는 은행경영에 사실상 영향을 행사하는 주주)인 금융주력자 또는 비금융주력자 등을 대상으로, 은행 대주주가 은행의 건전성을 저해할 우려가 있는 경우 현재처럼 필요한 자료의 제출 요구에 머물지 않고 임점검사를 실시할 수 있어야

<표 5> 미국의 은행 및 은행관련기관에 대한 검사·감독

은 행
<p><대상></p> <ul style="list-style-type: none"> · 의결권 주식의 25% 이상을 직·간접적으로 소유·지배하는 자, 과반수 이사의 선임을 통제하는 자, 경영 및 전략에 대해 지배적 영향력을 행사하는 자(은행지주회사법 및 연준법) · 경영자 또는 이사의 직을 맡고 있으면서 의결권 주식의 10% 이상을 직·간접적으로 소유·지배하는 자, 주요 주주(의결권 주식의 10% 이상을 직·간접적으로 소유·지배하는 자)(Code of Federal Regulation) · 주요 주주에 의해 지배되는 이해관련기업(Code of Federal Regulation) <p><검사내용></p> <ul style="list-style-type: none"> · 상기 대상자가 당행을 포함한 모든 은행에 대해 지고 있는 채무액, 채무조건에 대한 목록을 작성, 확인 · 이해 공유 여부 조사, 5% 이상 지분을 직·간접적으로 소유·지배하는 주주 명단 작성, 이해관계자 및 내부자에 대한 거래 확인 및 특혜성 여부 심사 등
은행관련기관
<p><대상></p> <ul style="list-style-type: none"> · 관련기관(은행을 지배하는 기업, 은행을 지배하는 기업에 의해 지배되는 기업, 은행의 자회사, 은행 또는 은행을 지배하는 기업을 직·간접적으로 소유·지배하는 주주에 의해 직·간접적으로 지배되는 기업 등) <p><검사내용></p> <ul style="list-style-type: none"> · 은행-관련기관 간 거래의 내용·성질·규모, 관련기관과 계열기업 간 관계, 동 관계가 은행의 건전성 등에 미치는 영향 등을 조사 · 조사 결과가 불투명할 경우 계열기업의 부채구조, 현금흐름 및 수익(과거 3개년), 자본적정성, 미래영업계획 및 실현가능성(향후 5개년) 등을 정밀실사

한다. 즉, 현재는 대주주와 은행 간 거래한도 위반 혐의 시 자료 제출을 요구할 수 있지만, 제도 개선을 통하여 대주주의 부실화에 따른 은행경영 건전성 저해 우려 시에도 대주주에게 자료 제출을 요구할 수 있도록 하고 나아가 주식 취득 시, 반기별, 수시 등 대주주 적격성 심사 및 대주주와 은행 간 불법 거래 혐의 포착 시 필요하면 대주주의 임점 검사가 가능해야 한다.

또한 은행을 이용한 계열사 확장 방지 등을 위하여 은행 대주주의 타 회사 출자를 지원하기 위한 목적의 신용공여 및 통상의 거래조건에 비추어 당해 은행에 현저하게 불리한 조건의 은행과 대주주 간 매매·교환·신용공여를 금지해야 한다. 「보험업법」(§111)의 경우, 대주주의 타회사 출자를 지원하기 위한 신용공여 및 당해 보험회사에 현저하게 불리한 조건의 신용공여 등을 금지하고 있다. 정상적인 거래의 경우도 자기자본이나 총자산의 일정 비율로 그 한도를 정하는 방법 외에 자기자본 비율 산정 시 계열 관련 신용공여 금액을 자기자본에서 차감하는 방식도 생각해 볼 수 있다. 대주주에 대한 신용공여한도·대주주 발행주식 취득한도·대주주의 부당한 영향력 행사금지 조항 등 위반 시 형사 처벌 및 과징금 수준을 상향 조정하여 규제의 실효성도 높여야 한다.

지배구조 측면에서는 사외이사의 결격요건의 미비점을 보완하여 대주주의 특수관계인 등이 은행 사외이사로 선임되지 못하도록 제한해야 한다. 현행 「증권거래법」 및 「보험업법」은 “최대 주주 및 그 특수관계인”과 “주요 주주 및 그 배우자 또는 직계존비속”의 사외이사 선임을 제한하고 있다.

그리고 실질적으로 많은 기여를 해 온 소액주주의 경영감시 기능을 활용하기 위해 소액주주의 권리 행사 요건을 개선하여 감시 기능을 강화할 수도 있다. 그 외 시장의 다양한 모니터링 장치를 활용한 복수 모니터링(multiple agent monitoring)을 제안하기도 한다(Mishkin 2003). 예컨대 은행을 소유할 수 있는 자격 요건을 상장회사로 제한할 경우 재무적 측면에서 상장 요건을 갖춰야 하고, 거래소 등

〈표 6〉 우리나라 기업지배구조 개선 관련 제도 현황

구분	주요 내용	시행
지배주주 책임강화	▪ 이사의 충실의무(상법 §382조의3)	'98.12
	▪ 업무집행 지시자를 사실상의 이사로 규정(상법 §401조의2)	'98.12
	▪ 회사정리 원인제공 주주의 주식소각(회사정리법 §221)	'98.12
공시	▪ 자기자본의 5% 이상을 타회사에 출자 또는 채무보증시 공시(증권거래법 §186, 발행공시규정 §69①, 유가증권시장공시규정 §7)	'98.4
	▪ 내부거래는 이사회 의결 후 공시(공정거래법 §11의2)	'99.12
	▪ 유가증권 신고 시 예측정보 공시(증권거래법 §8②)	'99.2
	▪ 반기보고서제도 도입(증권거래법 §186의3)	'99.2
	▪ 전자공시제도 도입(증권거래법 §194의2)	'98.1
	▪ 공시의무 위반 시 제재 강화(증권거래법 §206의11, §210)	'00.1
	▪ 공정공시제도(주요 경영정보를 거래소 등을 통해 포괄적으로 공개)	'02.11
	▪ 공시서류에 대한 최고경영자 등의 인증 의무화	'04.4
내부통제	▪ 사외이사제도 도입(증권거래법 §191조의16)	'99.12
	▪ 대형 상장법인의 감사위원회 설치 의무화(증권거래법 §191조의17)	'00.1
	▪ 외부감사인 선임위원회 구성(외감법 §4)	'98.1
	▪ 감사인, 회계관계인 책임 강화(외감법 §19, §20)	'98.1
	▪ 감사위원회의 2/3 이상을 사외이사로 구성(증권거래법 §191조의17)	'00.1
주주	▪ 소수주주권 강화(상법 §363조의2, 증권거래법 §191조의13, 191조의14) - 주주대표 소송 제기권, 주주열람권, 주주제안권, 소수주주권 행사요건 완화	'98.12
	▪ 이사 선임 시 집중투표제 도입(상법 §382조의2, 증권거래법 §191조의18)	'98.12
	▪ 증권집단소송제 도입(증권관련집단소송법)	'04.1
회계제도	▪ 30대 그룹 결합재무제표 작성(외감법 §1조의3)	'98.1
	▪ 감사인 등 회계법인의 부실회계 책임(외감법 §16, §17)	'98.1
	▪ 회계관계인의 민·형사 책임 강화	'98.1
외국인 투자자	▪ 적대적 M&A 허용(외국인투자법 §8조의2)	'98.2
	▪ 의무공개매수제 폐지(증권거래법 §21조의2)	'98.2
금융 기관	▪ 제2금융권 지배구조 개선(증권거래법, 보험업법 등) - 사외이사 선임의무는 대형상장사와 동일 - 소수주주권 요건은 상장법인의 1/2 수준 - 감사위원회 설치 의무화	'00.1

자율규제기관과 시장의 감시하에 놓이게 된다. 또 신용등급을 일정 등급 이상으로 제한하여 신용평가회사들을 외부 모니터링기관으로 활용할 수도 있다. 소액 주주권을 강화하여 대주주를 모니터링하고 견제할 수도 있다.

〈표 7〉 소수주주권 행사 요건 비교

구 분	상 법	증권거래법	은행법
주 주 대 표 소 송 권	1.0%	0.01%	0.005%
이 사 해 임 청 구 권	3.0%	0.5%(0.25%)	0.25%(0.125%)
유 지 청 구 권	1.0%	0.05%(0.025%)	0.025%(0.0125%)
주 주 제 안 권	3.0%	1.0%(0.5%)	0.5%(0.25%)
회 계 장 부 열 람 권	3.0%	1.0%(0.05%)	0.05%(0.025%)
주 주 총 회 소 집 요 구 권	3.0%	3.0%(1.5%)	1.5%(0.75%)
업무·재무상태 검사권	3.0%	3.0%(1.5%)	1.5%(0.75%)

주 : () 안의 경우는 증권거래법은 자본금 1,000억원 이상, 은행법은 자산총액 2조원 이상

2. 국민연금 등 연기금 관련

국민연금의 역할을 확대하는 방안이다. 그러나 비금융주력자 규정과 관련하여 국민연금의 문제는 최근 대체투자의 일환으로 대규모 국책사업(BTO, BTL 등)과 관련하여 「부동산투자회사법」에 따른 REITs 자산 6,227억원('06년말 기준)을 제외하면¹⁵⁾ 자산기준으로 2007년 9월말 현재 5,700억원 정도 비금융회사를 지배하고 있다는 점이다. 또 2043년에는 2,607조원에 달할 것으로 예상되는 기

15) 표준산업분류를 엄격히 적용하면 REITs는 금융업으로 분류되지 않으나, Mutual Fund와 실질적 차이가 없다는 점에서 금융업으로 분류함이 타당. 금산법(\$24조)에 따른 출자 승인권(舊 금감위의 우리은행의 REITs 출자승인권, '07.8.24)에서도 승인요건 중 하나인 '피출자회사가 금융업을 영위하는 회사일 것'과 관련하여 REITs의 금융업 영위를 인정

금 적립 규모 증가 및 기금운용상 주식투자규모의 확대 등에 따라, 비금융 상장 회사에 최대 주주로서 경영참여할 가능성 등도 커지고 있다.

이에 대해 먼저 BTO, BTL 등 관련회사의 자산 규모를 비금융주력자 여부 판단 시 제외하는 방법을 생각해 볼 수 있다. 금융회사의 비금융회사 지배를 금지하는 금산법이나 금융지주회사법 등에서도 BTL·BTO 회사 주식의 소유는 '지배'로 보지 않고 있다. 이 경우 법 개정 없이도 은행 소유규제 완화가 가능한 장점이 있다. 2007년말 현재 국민연금이 상장회사의 30% 이상 주식을 소유한 사례가 없고, 최대 주주인 경우(KT, 3.4%)에도 임원파견 등 경영에 참여하지 않고 있기 때문에 BTO·BTL 등 관련회사 자산만 제외하더라도 상당 기간 동안 국민연금이 비금융주력자에 해당될 가능성은 낮다.

다른 대안으로는 국민연금에 대한 감독당국의 제한적 검사권 허용, 국민연금이 은행과 비금융회사 등을 동시 보유하는 데 따른 이해상충문제를 방지할 수 있도록 내부 의결권 행사지침 등에 방지 장치 마련 등이 전제되는 경우 국민연금이 비금융주력자가 아닌 것으로 간주하는 방안을 검토해 볼 수 있다. 하지만 지배구조 및 자산운용규제 등 감독당국의 규제상 경우에 따라서는 일반펀드나 PEF에 비해 오히려 이해상충 가능성이 높을 수 있는 국민연금에 대해 예외를 인정할 근거가 없고, 국민연금의 비금융 상장회사 지배가 당장의 현안도 아니라는 단점이 있다.

또한 내국민대우 원칙에 따라 해외연기금에 대해서도 10%까지는 국내은행 주식 취득을 허용해야 할 가능성이 있다.

또 연기금의 경우 중장기적으로 대형은행의 경영권 확보가 득보다 실이 큰 선택이 될 수 있다는 지적도 있다(이건호 2008). 급속히 고령화가 진행되고 있는 현재 우리나라의 상황에서 연기금이 중장기적으로 어떻게 유동성을 확보하는가의 문제는 매우 중요하다. 그러나 대형은행의 경우 일부 지분에 대한 유동성은

〈표 8〉 국민연금 기금운용체계 개편 방안

구 분	현 행	정부안('07.12)	개편안('08. 4)	
기금운용위	비상설	비상설	상설	
소 속	복지부	대통령	민간독립	
구 성	인 원	20인	7인	7인
	위원장	복지부장관	민간전문가	민간전문가
	위 원	정부위원 : 5인 재정부, 농림부, 지경부 노동부, 공단	정부위원 : -	정부위원 : -
		민간위원 : 14인 사용자 대표(3인) 근로자 대표(3인) 지역가입자대표(6인) 민간전문가(2인)	민간위원 : 6인 금융·투자분야 전문가 (공사 사장 포함)	민간위원 : 6인 금융·투자분야 전문가
	상 임	-	-	3인(위원장 및 위원 2)
	임 기	2년, 연임(1차)	3년, 연임(제한없음)	3년, 연임(제한없음)
	임 면	각 단체 추천, 복지부장관 위촉	추천위(위원장 : 복지부장관) 추천, 총리제청, 대통령임면	추천위(위원장 : 복지부장관) 추천, 대통령임면
기금운용위원 추천 위원회	-	정부(5) 가입자 대표(3) 공익 대표(3)	정부(4) 가입자 대표(6) 공익 대표(1)	
집행조직	국민연금공단 내 기금운용본부	국민연금기금운용공사	국민연금기금운용공사	
법적성격	공단의 조직 일부	무자본 특수법인	무자본 특수법인	
구 성	사 장	-	사장추천위 추천, 총리제청, 대통령 임면	사장추천위 추천, 대통령 임면
	이 사	-	사장추천, 위원회심의, 사장임면	사장추천, 위원회심의, 사장임면
	감 사	-	복지부장관제청, 대통령임면	위원회추천, 복지부장관임면
정부의 책임성	정부의 관리·감독	복지부장관이 위원회 출석 · 의견제시	기금운용장기성과평가권, 감 사요청권, 재의요구권, 최소 요구수익률 및 기간별 자금 전·출입 계획 제시	
사무국	복지부 국민연금재정과	기금운용공사	기금운용공사	

매우 높지만 경영권에 대한 유동성은 상당히 제약을 받을 가능성이 크다. 따라서 연기금 스스로가 중장기적 시각에서 전략적 투자자로서 대형은행의 경영권을 확보할 유인은 매우 적으며, 따라서 정부의 직간접적인 영향력 행사가 없이는 이들 기관이 적극적으로 자본 참여할 것이라는 기대는 큰 현실성이 없는 것으로 보인다. 지적이다.

3. PEF 관련

산업자본의 직접적인 은행 소유에 비해 이해상충 가능성이 낮은 펀드 형태의 은행 소유를 확대하기 위해 PEF에 대한 산업자본 판단 기준을 완화하는 방안이다.

PEF 이외에 이와 유사한 형태의 다른 간접투자기구, 컨소시엄, 간투법·자통법에서 정의된 것 이외의 SPC 및 조합 등도 고려 대상이 될 수는 있겠지만, 산업자본이 투자기구의 투자자(주주, 사원 등)로서 투자기구가 보유한 은행주식의 의결권을 행사하거나 투자기구의 재산운용에 영향을 미칠 가능성, 은행 대주주에 대한 감독 이외에 감독당국의 감독 대상으로서 규제 완화에 상응하여 강화된 사전·사후적 감독 및 제재를 적용할 수 있는 가능성, 산업자본 판단기준 완화의 실익 및 현실적 적용 가능성 등을 종합적으로 고려해야 할 것이다.

사모펀드의 일종인 PEF가 그 속성상 안정적인 은행 대주주로서의 역할을 기대하기는 어려움에도 산업자본 판단기준을 완화하는 이유로는 상호간 견제와 균형이 가능할 정도의 의미있는 수준의 지분을 보유한 다양한 주주군을 형성하고, PEF 등 기관투자자의 은행 소유규제가 완화되어 투자대상이 확대되고 수익률이 높아져 잉여자금의 자본시장 유입이 확대되고 이에 따라 국내 금융자본이 육성되어 은행 투자가 확대될 것이라는 기대가 있다.

부정적인 측면으로는 PEF가 유상감자 및 배당 등으로 단기에 투자자금을 회수할 경우 내부유보를 활용한 재투자가 어려워 장기 성장잠재력이 상실될 수 있고, 또 PEF의 인수·합병을 우려하여 사전에 경영권 방어 등에 과도한 비용을 지출하면 경쟁력이 떨어지는 악영향을 줄 수 있다. 또 PEF의 과도한 레버리지로 대출 금융회사와 전체 금융시스템이 건전성이 위협받을 가능성도 있다.

〈표 9〉 일반 사모펀드·사모M&A·PEF 비교

구 분	일반 사모	사모M&A	PEF
투 자 목 적	단순투자	계열사 편입	경영권 참여(M&A)
법 적 형 태	투자신탁 및 투자회사 (주식회사)	투자회사(주식회사)	합자회사
자 산 운 용 자	자산운용사만 가능	제한 없음	제한 없음
수 탁 회 사	자산보관 및 감시	(좌동)	의무사항 아님(기밀유지 가능)
권 리 차 등	모든 투자자의 수익분배 권은 균등	(좌동)	통상 투자자간 수익분 배권은 차등
출 자 금 액	제한 없음	(좌동)	개인 20억원, 법인 50 억원 이상
자 금 차 입	원칙적 차입 불가	(좌동)	PEF 자산의 10%, SPC 자산의 200% 이내
출 자 방 식	가입 시 투자금 완납	(좌동)	Capital Call방식
의 결 권 행 사	의결권 행사 제한, 의결권행사 공시의무	의결권행사 제한 및 공 시의무 없음	(좌동)
공정거래법·금융 지주회사법 적용	투자회사인 경우 지주 회사 규정 적용	지주회사 규정 적용	지주회사 규정 배제
출 자 제 한	제한 없음	상호출자제한기업집단 소속 금융기관의 펀드 출자시 펀드자산의 10% 이내로 제한	(좌동)

따라서 PEF에 대한 대주주 사전적격성 심사요건을 강화하고 관련 법령 위반 시의 행정적, 사법적 제재를 강화하는 등 제도적 장치와 사후 감독을 철저히 하면 부작용을 방지할 수 있다는 점이 전제되어야 한다.

PEF와 관련하여 최근 미국에서는 PEF에 있는 자본의 풀이 규제와 유인부족(disincentives) 때문에 은행산업으로 가지 못하고 극적으로 불필요하게 축소되고 있다는 주장도 있고(Sarkozy and Quarles 2008), FRB도 은행의 자본 확충 어려움을 해소하는 방안으로 PEF의 참여 방안을 논의 중인 것으로 알려지고 있다(Enrich *et al.*(2008)등 참조). Warburg Pincus, Carlyle Group, Kohlberg Kravis Roerts & Co. 등과 만나 10% 이상 지분의 의결권 제한과 이사 1인 선임 등을 제안하였으나, 투자 수익성 불투명으로 주요 PEF들이 참여를 꺼리고 있다고 한다.

〈표 10〉 PEF의 미국 은행에 대한 최근 투자동향

회사명	Lead Investor	투자금액	일 시
National City	Corsair Capital	\$7 billion	'08.4.20.
Washington Mutual	TPG	\$7 billion	'08.4.11.
Doral Financial	Bear Stearns	\$610 million	'07.7.
FC Holdings	JLL Partners	\$150 million	'07.11.

자료 : Wall Street Journal 2008.6.27.

우리나라의 경우는 PEF에 대한 감독강화를 전제로 산업자본인 LP의 지분 보유한도를 상향 조정하자는 견해로 LP는 GP와 달리 의결권이 없다는 점이 강조되고 있다.

GP 관련해서는 GP가 PEF(SPC) 운용과정에서 타 PEF 등을 통해 자산규모 2조원

비금융회사를 지배하여 비금융주력자에 해당되는 경우에는 원칙적으로 동 GP가 운용하고 있는 은행투자 PEF(SPC)도 비금융주력자에 해당된다. 그러나 동 GP가 운용하고 있는 은행투자 PEF(SPC)와 비금융회사 지배 PEF(SPC)의 LP들이 각각 서로 다른 경우 각각의 PEF(SPC)의 LP간에 견제가 가능하므로 동 GP 및 은행투자PEF(SPC)를 비금융주력자로 간주하지 않는 예외를 인정하는 방안이다.

그러나 대형 투자자인 LP가 PEF 시장을 주도하고 있는 시장상황 등을 감안할 때 이러한 규제 완화에 따른 부작용을 방지하기 위해서는 비금융주력자에서 제외된 PEF가 은행주식을 4% 초과하여 보유하는 경우 산업자본인 LP가 GP의 업무집행에 부당한 영향력을 행사할 가능성이 있는지 여부 및 GP가 대형 LP들로부터 독립적·중립적인 PEF 운용이 가능한지 여부를 사전에 심사할 수 있어야 한다. 또한 GP와 LP 간 이면계약 등을 통하여 산업자본인 LP가 은행을 우회적으로 지배하지 못하도록 사후감독 강화가 전제되어야 한다.

〈표 11〉 PEF(SPC)가 비금융주력자로 간주되는 경우

현행	개정안
i) 비금융주력자가 PEF의 유한책임사원(LP)인 경우로서 - PEF 출자총액의 10%를 초과하여 지분 보유하거나 - PEF 출자총액의 4~10%를 보유 & 최대출자자인 경우 ii) 다른 대기업집단 소속 각각의 계열회사의 PEF 지분 합계액이 출자총액의 30%를 초과하는 경우 ※ 비금융주력자인 PEF 등이 SPC 지분을 4% 초과하여 보유하는 경우	i) 비금융주력자가 PEF의 유한책임사원(LP)인 경우로서 - PEF 출자총액의 20%/30% 이상 지분 보유하는 경우 - (삭제) ii) 50% 이상으로 확대 ※ 10% 이상으로 확대

그러나 근본적으로 PEF는 본질적으로 대형은행의 장기적인 책임경영에 대한 유인이 별로 없고(이건호 2008), 기본적으로 부실기업의 경영권을 인수하여 일정 기간(통상 5년~10년) 보유하면서 기업 가치를 제고한 후 이를 높은 가격에 재매각함으로써 수익을 창출하는 것을 목적으로 하는 펀드라는 점에서 이러한 방식에 반대하는 의견도 있다(전성인 2008). 정상적인 상황에서 은행의 경영권 확보에 관심을 가질 특수한 목적의 PEF에 대한 시장수요가 있을 것인가의 문제이다. 또 PEF가 은행 주식을 소유할 때 경영자가 장기적 안목을 가지고 은행을 안정적으로 경영할 것으로 기대하기 어렵고 오히려 근시안에 빠지게 하는 등의 부작용을 수반할 가능성이 있음에 유의해야 한다는 지적도 있다.

전통적으로 경영권 획득을 목표로 하지 않고 재무적 투자를 위주로 하는 뮤추얼펀드 경우에도 산업자본의 투자 비중이 4%를 초과하기만 하면 은행법상 비금융주력자(산업자본)으로 간주된다. 그러나 PEF에 대해 투자비중 한도를 다시 10~30%로 상향시키는 것은 기존의 규제 체제와 너무 상충되는 단점이 있다는 지적도 있다.

V. 맺음말

현행 4% 은행 소유 규제가 바람직한가 더 낮춰야 하는가, 아니면 아예 규제를 철폐해야 하는가, 또 철폐는 반대하지만 어느 정도 한도를 높여야 하는가 등 합리적인 소유 규제 수준에 대한 논란은 고속도로 속도 제한 논쟁과도 유사한 점이 있다.¹⁶⁾

제한 속도를 소유지분 한도라고 보면, 현재 도로 여건이나 차의 성능, 운전자들의 운전 습관 등을 고려할 때 제한속도를 더 낮춰야 한다고 주장할 수 있다. 그 반대로 속도를 높일수록 원하는 곳에 빨리 갈 수 있으므로 물류의 효율성을 위해서는 제한속도를 더 높여야 한다고 주장할 수 있다. 하지만 그만큼 교통사고의 개연성이 높아진다.

또 사고 때마다 어떤 차종이 연루되었다고 해도 그 차종과 교통사고 간에 꼭 인과관계가 없을 수도 있다. 운전자가 주의 깊게 행동할수록, 차량이나 도로 여건이 그만한 속도에 맞게 설계될수록 사고는 줄어들 수 있다. 차량이 문제라면 외국차를 써도 된다는 주장이 있을 수 있고, 도로 여건이 문제라면 인프라 투자를 통해 도로를 개선해야지 차를 다니지 못하게 하는 것은 잘못이라고 주장할 수 있을 것이다. 운전자가 문제라면 운전자의 숙련도나 평판, 사려 깊은 정도를 꼼꼼히 따져 도로 진입을 허용하는 방법도 있을 수 있다.

안전거리를 지키지 않으면 앞차가 사고날 때 뒤따르던 차들이 연쇄충돌할 우려도 있다. 에어백이나 신속한 구급차 체계가 잘 되어 있으면 오히려 운전자의 도덕적 해이를 불러올 수도 있고, 감시 카메라를 곳곳에 설치하여 교통흐름이나 과속을 모니터링하거나 아니면 사고가 많은 구간에 과속방지턱(speed bump)을

16) 이하 비유는 Frankel(2007)의 'car crash analogy'를 은행 소유규제 이슈에 원용

설치하여 사고를 줄일 수도 있을 것이다. 부주의한 운전이나, 차량 정비불량, 과속 등에 대해 무거운 제재를 한다면 미래 사고를 억제하는 효과가 있을 수도 있다.

고속도로가 어느 지역을 통과하는가가 지역경제에 영향을 미칠 수도 있고, 그렇다고 길도 잘 포장 안되고, 교차로 통제도 없고, 보행자 보호도 미흡한 시골마을 한 가운데로 고속도로 나들목 램프가 빠져 나온다면 교통 흐름을 감당하지 못할 수도 있다.

제한속도를 바꿀 때 이 모든 요소들을 모두 정확히 평가할 수 있으면 합리적인 수준을 정할 수 있을 것이다. 옆 도로나 아니면 다른 나라를 보니까 제한속도가 예컨대 110Km니까 이 도로에서도 110Km로 하자고 단순히 정할 수는 없다. 세계 금융환경 변화, 우리나라 금융산업 여건이나 향후 나아갈 방향, 금융감독 체계 등을 감안할 때 산업자본의 은행 소유 한도는 어느 정도가 합리적인지 지혜로운 판단이 필요한 때이다.

참고문헌

- 강명현·백용호, 「금융환경 변화에 따른 산업자본과 금융자본의 관계 재정립」, 『연구보고서』 2006.11, 국회재정경제위원회, 2006.
- 고동원, 『산업자본과 금융자본 분리 문제의 검토』, 민간금융위원회, 2007.9.15.
- 곽정수, 「금산분리 원칙 폐기는 시기상조다」, 『월간하나금융』, 하나은행, 2007.
- 김광묵, 「은행산업의 소유구조 규제에 관한 법제 개선 방안 연구」, 『연구보고서』 2001-11, 한국법제연구원, 2001.
- 김동환, 『금산분리 현황과 논점』, 한국금융연구원, 2008.
- _____, 「산업·금융자본 결합규제에 관한 연구」, 『연구보고서』 2006, No.1, 한국금융연구원, 2006.
- 김상조, 「이명박 정부의 금산분리 완화 정책의 문제점」, 『기업지배구조연구』 2008 Spring, 2008, pp.8~20.
- 김선웅, 「금산분리 원칙은 강화되어야 한다」, 『금융』 2008.2, 전국은행연합회.
- 류근옥, 「산업자본(보험)의 은행소유 제한 정책의 타당성 검증」, 『보험개발연구』 제16권 2호, 2005.9.
- 박중민, 「금융자본과 산업자본의 분리에 대한 소고」, 『증권』 127호, 2006년 여름, 한국증권업협회.
- 윤창현, 「금산분리 원칙은 완화되어야 한다」, 『금융』 2008.2, 전국은행연합회.
- 이건호, 「새정부의 금융정책 : 평가와 과제」에 대한 논평」, 『한국경제의 분석』 제14권 1호, 2008, pp.53~57.
- 이병윤·이석호, 「주요 선진국의 금산분리 실태조사」, 『정책연구보고서』 2006.12. 한국금융연구원.

- 이인실·남주하, 『금산분리 완화 : 논리적 근거와 정책 방향』, 한국금융학회, 2008.4.24.
- 이태규, 『은행민영화와 소유규제 완화』, 한국금융학회, 2006.6.
- 전성인, 「금융과 산업의 분리 : 이론과 정책과제」, 한국금융학회, 2008.4.24.
- _____, 「새정부의 금융정책 : 평가와 과제」, 『한국경제의 분석』 제14권 1호, pp.1~52.
- 최승재, 『은행의 소유지배구조 : 은행과 산업 간의 상호 지배』, 법무법인 바른, 2008.4.
- 함시창, 「끊이지 않는 대기업집단정책 논쟁 : 금산분리제도와 출자총액제한제도를 중심으로」, 제2회 경제정의포럼, 2006.6.22.
- 경제개혁연대, 「미 저축은행지주회사법 추진의 의미」, 금산분리 특집 3호, 2007.11.29.
- 한국은행, 『우리나라의 금융제도』, 2006.
- 한국경제연구원, 「금융·산업 분리의 한계 및 대안」, 이슈페이퍼 6, 2006.1.10.
- Bair, Sheila, "Three Waves of Change: Is this a Fourth?," *The Mixing of Banking and Commerce*, FRB of Chicago's 43rd Annual Conference on Bank Structure and Competition, May 17, 2007.
- Benink, Harald and G. Benston, "The Future of Banking Regulation in Developed Countries: Lessons from and for Europe," *Financial Markets, Institutions & Instruments* Vol.14 No.5, 2005, pp.289~328.
- Blair, Christine, "The Mixing of Banking and Commerce: Current Policy Issues," *FDIC Banking Review* Vol.16 No.4, 2004, pp.97~120.
- Edwards, F., "Comment on 'Implications of Growing Institutionalization of the Stock Market'," *Contemporary Studies of Economic and*

Financial Analysis, 1979, pp.197~202.

Enrich, David, R. Sidel and D. Paletta, "Fed May Give Private Equity More Leeway to Help Banks," *The Wall Street Journal*, June 27, 2008. (<http://online.wsj.com/article/SB121450979069408179.html>)

Frankel, Jeffrey, "New Perspectives on Financial Globalization," IMF Economic Forum, 2007.4.27.

Halpert, Stephen, "The Separation of Banking and Commerce Reconsidered," *Journal of Corporation Law* Vol.13, Winter 1988, pp.481~533.

Haubrich, Joseph and Joao Santos, "Alternative Forms of Mixing Banking with Commerce: Evidence from American History," *Financial Markets, Institutions & Instruments* Vol.12 No.2, May 2003, pp.121~164.

Huertas, Thomas, "Can Banking and Commerce Mix?," *Cato Journal*, Vol.7 No.3, Winter 1988, pp.743~762.

Krainer, John, "The Separation of Banking and Commerce," *FRBSF Economic Review* 2000, pp.15~25.

Leach, Jim, "The Future of Banking: The Structure and Role of Commercial Affiliations," Symposium sponsored by FDIC, July 16, 2003.

Leary, Edward, "Testimony before the Banking," Housing and Urban Affairs Committee, US Senate, October 4, 2007.

Mishkin, Frederic S., "Policy Remedies for Conflicts of Interest in the Financial System," *Macroeconomics, Monetary Policy, and Financial Stability*, Bank of Canada Conference, June 19-20, 2003. <http://www.bankofcanada.ca/en/conference/2003/remedies.pdf>

- Muckenfuss III, Cantwell F. *et al.*, “The ILC Debate and the Separation of Banking and Commerce: A Work Still in Progress,” *The Mixing of Banking and Commerce*, FRB of Chicago’s 43rd Annual Conference on Banking Structure, May 17, 2007.
- Posner, R., *Antitrust Law: An Economic Perspective*, University of Chicago Press, 1976.
- Santos Joao, “Banking and Commerce: How Does the United States Compare to Other Countries?,” *Economic Review* 1998 Q4, FRB of Cleveland.
- Saunders, Anthony, “Banking and Commerce: An Overview of the Public Policy Issues,” *Journal of Banking & Finance* Vol.18, 1994, pp. 231~254.
- Sarkozy, Olivier and Randal Quarles, “Private Equity Can Save the Banks,” *The Wall Street Journal*, June 27, 2008. (<http://online.wsj.com/article/SB121443773450405313.html>)
- Shull, Bernard, “The Separation of Banking and Commerce in the United States: an Examination of Principal Issues,” *OCC Economic Working Paper* 99-1, 1999.
- _____, “Banking and Commerce in the United States,” *Journal of Banking and Finance* Vol.18, 1993, pp.255-270.
- _____ and White, “The Right Corporate Structure for Expanded Bank Activities,” *Banking Law Journal* Vol.15, May 1998, pp.446~476.
- Wallison, Peter, “The Right Policy for Industrial Loan Companies,” Testimony, Senate Banking Committee, October 4, 2007.
- Wilmarth, Jr, Arthur, “Wal-Mart and the Separation of Banking and Commerce,” *Public Law and Legal Theory Working Paper* No.271,

George Washington University Law School, May 2007, <http://ssrn.com/abstract=984103>.

Committee on Financial Services U.S. House of Representatives, “H.R. 698, The Industrial Bank Holding Company Act of 2007,” Hearing, 110th Congress, April 25, 2007.

GAO, *Industrial Loan Corporations: Recent Asset Growth and Commercial Interest Highlight Differences in Regulatory Authority*, GAO-05-621, September 2005.

Kohn, http://www.house.gov/apps/list/hearing/financialsvcs_dem/htkohn042507.pdf, 2007.

RP Financial LC, “Industrial Loan Company Options for Mortgage REITs.” 2008.

〈부록〉 은행·은행지주회사별 주주 현황('07년 12월말 기준)

(단위 : %, 억원)

은행	주요 주주(1% 이상 주주)	외국인 지분율
제 일	스탠다드차타드(100)	100.0
외 환	Lone Star(미국 : 51.02), 한국수출입은행(6.25), 한국은행(6.12), EURO-PACIFIC GROWTH FUND(3.71), 국민연금(1.42), NTC-GOV SPORE(싱가포르 : 1.40), GIS-PRUDENTIAL ASSURANCE LTD(영국 : 1.26)	80.51
국 민	EURO-PACIFIC GROWTH FUND(미국 : 5.46), 국민연금관리공단(4.45(위탁분 1.61포함)), ING BANK N.V(네덜란드 : 4.08), TEMPLETON GROWTH FUND INC(미국 : 1.40), CAPITAL WORLD GROWTH AND(미국 : 1.27), NTC-GOV SPORE(1.27), 미래에셋자산운용(위탁분 1.10),	81.32
한 국 씨 티	씨티그룹(99.95)	99.95
대 구	SSB-SMALL CAP(미국 : 8.00), 삼성생명(7.36), PL-ABDN GL(룩셈부르크: 3.06), ABU DHABI INVESTMENT AUT(아랍에미리트 : 2.11), MSCOP-PLEDGEE OF 12676(말레이시아 : 1.82), TEMPLETON GLOBAL SMALLER COMPANIES FUND(캐나다 : 1.79), MACQUARIE BANK LIMITED(호주 : 1.59), UBS AG-ASIA EQUITY(스위스 : 1.44), MSCOP-PLEDGEE OF 12671(미국 : 1.42), VONTOBEL FUND(룩셈부르크 : 1.21), SSB-NEW ECNM(미국 : 1.10)	69.67
부 산	롯데제과(14.11), Small Capital World Fund Inc(미국 : 7.99), (주)파크랜드(4.45), New Economy Fund(미국 : 3.52), PL-ABDN GL(룩셈부르크 : 2.98), 국민연금(2.12), MSIL-MS CO INTL PLC(영국 : 1.96), 한국철강(주)(1.90), MSIL-SR GLOBAL FD(케냐 : 1.83), TEMPLETON GLOBAL SMALLER COMPANIES FUND(캐나다 : 1.62), UBS AG-ASIA EQUITY(중국 : 1.52), OPPENHEIMER DEVELOPING(미국 : 1.29), TEMPLETON GLOBAL SMALLER COMPANIES FUND(미국 : 1.22)	64.21
광 주	우리금융지주(99.99)	13.69
제 주	신한금융지주(62.42), 예금보험공사(31.84), 부산상호저축은행(1.67)	36.53
전 북	삼양사(11.35), 국민연금관리공단(9.46), ABN AMRO BANK N.V.(네덜란드 : 7.87), OPPENHEIMER DEVELOPING(미국 : 5.42), 대한교과서(4.59), 호남식품(4.52), 신영투신(3.66), 그린화재(3.30), 우리사주조합(3.13), 메리츠화재(2.40), PL-ABDN GL(룩셈부르크 : 1.71), SSB-AM FD INS(미국 : 1.40), 알리안츠글로벌자산운용(1.30), 윤대섭(1.26), SSB-ABD AS SM(영국 : 1.13)	21.63
경 남	우리금융지주(99.99)	13.69

* 동일인 주식보유한도 : 시중은행 10%(단, 비금융주력자는 4%), 지방은행은 15%

** 개별 은행의 외국인 지분율은 은행제출 기준(상위 50위 동일인의 주식보유현황)

※ 지주회사 소속 은행 외국인 지분율은 지주회사의 외국인 지분율 반영

(단위 : %, 억원)

지주회사	주요 주주(1% 이상 주주)	보유 현황	외국인 지분율
우리	예금보험공사	72.97	11.29
	Capital World Growth Fund	2.38	
	미래에셋	1.73	
	국민연금	1.63	
신한	BNP파리바	8.50	57.32
	국민연금	4.42	
	Citibank, N.A, DR	4.37	
	미래에셋	3.24	
	Capital World Growth Fund	3.02	
	Fidelity	2.33	
	EURO-PACIFIC GROWTH FUND	2.29	
	MIZUHO	1.50	
	(주)대교	1.42	
	신한금융지주우리사주조합	1.41	
	SSB-THBG INV	1.34	
하나	TEMASEK	9.65	75.38
	GOLDMAN SACHS	9.15	
	Tosca	3.86	
	Capital World Growth Fund	3.80	
	Templeton	3.53	
	한국지주	2.98	
	SLOANEANDROBINSON	2.40	
	국민연금	2.38	
	포스코	2.22	
	미래에셋	1.79	
	MATHEWS	1.77	
	TIGER	1.46	
	EURO-PACIFICGROWTHFUND	1.42	
	KTB자산운용	1.10	
	대한생명	1.07	
	TARGETAISA	1.03	
삼성투신운용	1.00		

토 론

◆ 사 회 자 ◆

- 김병주 명예교수(서강대학교)

◆ 발 제 자 ◆

- 이상제 연구위원(한국금융연구원)

◆ 토 론 자 ◆

- 강명현 위원(금융통화위원회)
- 고동원 교수(성균관대학교)
- 김상조 교수(한성대학교)
- 이인실 교수(서강대학교)
- 조기욱 부사장(하나금융지주)
- 최공필 전무(우리금융지주)

〈가나다순〉

[인사말씀]

이동걸 원장

오늘 날씨가 무척 덥습니다. 조명까지 있다 보니 실내가 훨씬 더운데요, 더운 날씨에 날씨만큼이나 뜨거운 이슈를 가지고 세미나를 개최하게 되었습니다. 쇠고기만큼 뜨겁지는 않겠지만, 금산분리 문제, 은행 소유규제 문제는 상당히 뜨거운 이슈가 아닌가 생각합니다.

여러분도 익히 잘 아시다시피, 은행 소유규제 문제는 우리나라에서뿐만 아니라 전 세계적으로 또 금융선진국에서도 이미 오래 전부터 많은 논의와 논란의 대상이 되어 왔습니다. 오랫동안 논의와 논쟁을 거치다 보니까, 은행 소유규제에 대한 이론적 분석, 다시 말씀드리면, 예상되는 효과와 문제점 즉 장단점 등에 대해선 거의 완벽하게 정리되었다고 해도 과언이 아닙니다. 그러나 은행 소유규제 문제는 아직 우리나라에서는 결론이 나지 않고 있습니다. 그동안 학계나 업계 그리고 규제당국이 참여해서 공개적으로 또는 비공개적으로 꾸준히 논의와 논쟁이 진행되어 왔습니다만, 아직 이렇다 할 깨끗한 결론이 나지 않고 있는 실정입니다. 앞으로도 쉽게 합의에 다다르기를 기대하기는 좀 어렵지 않나 하는 것이 솔직한 현실입니다.

그 이유는 제가 생각하기에는 이론적 분석이나 검토가 미진하다거나 불비해서가 아니라 현실을 보는 시각에 현격한 차이가 있기 때문이 아닌가 생각합니다. 은행, 금융, 그리고 더 나아가서는 경제를 보는 시각이 서로 다르기 때문입니다. 따라서 서로간의 이해가 상충되고 똑같은 자료를 놓고, 해석은 정반대로 하는 게 다반사입니다. 금융선진국의 역사적 경험 등 실제 사례를 보고 내리는 해석이나 결론 또한 정반대인 경우가 매우 흔합니다. 보이는 대로 이해하는 것이 아니라, 이해하는 대로 보는 것도 적지 않습니다. 이해한 대로 자신의 입장을 세우는 것이 아니라 자신의 입장으로 이해하려고 하는 것도 적지 않습니다. 보는 만큼

아는게 아니라 아는 만큼 보인다는 격언도 있지 않습니까? 이 은행 소유구조 문제는 단지 누가 은행을 소유하느냐 하는 단순한 차원에 그치는 문제가 아닙니다. 금융자본과 산업자본과의 관계 나아가서는 국가 전체의 경제구조에 큰 영향을 미치는 문제입니다. 우리 금융산업 나아가서는 우리 경제가 어떻게 시장에서 관리되고 경영되느냐 하는 매우 중대한 문제입니다. 우리 금융산업 그리고 우리 국가경제의 효율성과 경쟁력 그리고 건전성에 관한 매우 중차대한 문제입니다.

오늘 이 분야의 전문가들을 모셨습니다. 은행 소유규제 문제 나아가서는 재벌의 금융지배 문제에 대해 각자 찬성 또는 반대 입장을 가지고 계실 것입니다. 그러나 이 문제에 대한 각자 입장차이에도 불구하고 정책을 연구하는 사람이라면, 어느 누구도 부인할 수 없는 기본원칙이 있습니다. 그것은 불가역적인 결과, 즉 돌이킬 수 없는 결과를 야기하는 정책집행은 매우 신중해야 한다는 것입니다. 기대했던 효과는 예상보다 작아지는 반면, 예상치 못한 부작용이 크게 나타났다고 하더라도, 이것은 아마도 전형적인 정책실패의 사례일 것입니다. 그렇다고 하더라도 그 결과가 가역적(reversible)이면 우리는 큰 비용을 들이지 않고 사후적으로 다시 수정할 수 있을 것입니다. 그러나 그러한 결과가 불가역적인(irreversible) 경우라면 이를 회복시키는 데는 엄청난 사회 경제적 비용을 지불해야 할 것입니다. 즉, 정책집행 결과의 불가역성이 클수록 기대비용이 커질 것이고, 따라서 기대이익과 기대비용을 비교형량해서 판단해야 하는 정책결정이 그만큼 신중해져야 하는 것은 자명한 일일 것입니다. 속된 말로, ‘해봤어’ 하는 식이나 또는 ‘아니면 말고’ 하는 식의 정책결정이나 정책집행이 되어서는 안 된다는 것입니다. 이러한 정책결정의 기본원칙에 반대할 사람은 아마 없을 것이라고 봅니다. 그리고 이는 비단 은행 소유규제 문제에만 국한되는 것도 아닐 것입니다.

외환위기 이후 은행을 중심으로 우리 금융산업의 낙후성과 취약성에 대한 반성이 크게 있었습니다. 앞으로 우리 경제가 한 단계 더 도약하기 위해서는 우리

은행산업이 그리고 우리 금융산업이 새로운 성장동력이 되어야 한다는 데에도 모두가 인식을 함께 하고 있습니다. 이러한 맥락에서 우리는 은행 소유규제 문제를 볼 때 어떤 특정 집단의 이해에 얽매어서는 안 되겠습니다. 감정에 얽매어서 이성을 잃어서도 안 되겠습니다. 오직 우리 국가경제의 입장에서 우리 금융산업의 입장에서만 보아야 할 것입니다. 아무쪼록 이 자리가 우리 금융산업과 우리 경제의 건전한 발전에 도움이 되는 자리가 되기를 기대해 마지 않습니다. 바쁘신 중에도 오늘 사회를 봐주실 김병주 교수님, 토론자분들, 그리고 청중 여러분들께 다시 한번 감사의 말씀을 드립니다.

[사회자 모두 발언]

김병주 교수

이렇게 많이 찾아와 주셔서 감사합니다. 제가 어릴 때 감동깊게 읽었던 책이 『쌍무지개 뜨는 언덕』입니다. 무지개가 참 현란한 색을 가지는데, 그렇게 현란한 색을 제대로 보는 존재는 아마 생물 중에서 인간뿐이라는 얘기를 합니다. 이는 인간의 오만함인지는 모르지만, 대부분 동물들은 흑백으로 본다는 얘기가 있습니다. 그런데 우리가 경제 현실을 보는 데도 분명 여러 가지 다양한 색채가 있음에도 불구하고, 흑백으로 보는 몇 가지 이슈가 있습니다. 그 중의 하나가 은행의 소유구조에 관한 것입니다. 사실 제 개인적으로 금융을 공부하고 이것저것 많이 생각해 보았는데, 별 뵈족한 수가 없어서 오늘까지 왔습시다마는 오늘은 저보다 훨씬 공부 많이 하신 분들의 좋은 발표가 있고, 좋은 토론이 있을 것이라 봅니다. 제발 이제는 흑백보다도 무지개 색깔을 제대로 보는 그런 결론이 나왔으면 좋겠습니다.

[발표]

이상제 연구위원

[토론]

강명현 위원

금융통화위원회 위원 자격이라기보다는, 건국대학교 경제학과 교수로서 산업 조직 전공하는 입장에서 개인적으로 자임하여 토론에 참여하였다고 보아주시기 바랍니다. 발제 내용은 실증분석이나 개인 주장이라기보다는 이슈를 제기한 것이라 봅니다. 저는 그동안 변화해온 세계 및 한국에 관련된 금융환경의 변화에 대하여 말씀드리고, 다음으로 이 주제에 관하여 금과옥조인 금산분리에 대하여 말씀드리고 마지막으로 본 주제인 소유규제에 대하여 말씀드리겠습니다.

우선 금융환경 변화를 보면, 제 생각으로는 IMF경제위기 전과 후는, 세계경제도 그렇지만, 우리나라 금융환경에는 상당히 변화가 심하였다고 생각합니다. 위기 이후로 기업 구조조정을 거치면서 소액주주권이 강화되고 그래서 일종의 흔히 우리가 말하는 주주 자본주의가 형성되었다고 봅니다. 이에 따라 어떻게 보면 수익성이라든가 안정성을 위주로 하는 단기경영에 치중하는 면이 나타나게 되었습니다. 결론적으로 보면 은행 중심의 간접금융체제에서 영미식 시장형 직접금융체제가 도래하였다고 볼 수 있습니다. 이러한 상황에서 과거 IMF경제위기 이전의 행태를 본받아서 일종의 산업자본의 금융지배에 따른 시장왜곡이라든가 금융지배에 대한 차단 같은 것을 현재에도 주장하고 있습니다. 그런데 이제는 과거의 산업자본의 금융자본 지배에서 오히려 금융자본의 산업자본 지배로 변화했다고 볼 수 있습니다. 이러한 산업자본의 금융자본 지배에 따른 시장왜곡을 아직도 걱정하고, 이를 계속 문제로 부각시키는 것은 제가 볼 때는 비현실적이지 않는가 생각합니다. 또 이에 연결하여 경제력 집중의 피해를 걱정하여 금

산분리를 금과옥조로 여기는 것이 어찌보면 시대착오적이지 않느냐고 말씀드리고 싶습니다. 또 금산분리에 관해서 말씀드리면, 사실 이 금산분리는 주로 금융과 산업이니까 금융을 전공한 사람도 해야 하고 산업을 전공한 사람도 해야겠지만, 저는 산업조직을 했음에도 불구하고, 이 문제는 거의 금융 쪽에서 다루는 것 같습니다. 모두에서 말씀드렸습시다만, 금융 쪽에서 왜 그런지는 몰라도 금산분리를 금과옥조로 여기고 있고, 심지어 일부에서는 금산분리 원칙이 세계적으로 보편화된 정책이라고 주장하는데 제가 보기에는 절대로 그렇지 않습니다. 이런 점을 제가 강조를 하고요. 그 다음에 제가 보기에 금산분리에 저처럼 반대하는 논리, 예를 들면 대리인 문제를 해결할 수 있다거나 경영시너지 효과를 볼 수 있다는 등의 반대 논리에 대한 여러 참고문헌을 보아도 실증적으로 검증되지는 않습니다. 그렇지만 반면 그 외의 수많은 찬성논리, 아까도 예를 들었지만 경제력 집중이라든가 이해상충이라든가 또 건전성, 안전성 등 금산분리를 해야겠다는 찬성논리 또한 하나같이 논리적으로 타당성이 결여되었다는 점을 말씀드리고 싶습니다. 그런데 이러한 찬성논리 또한 산업자본이 금융자본을 지배해서 생기는 특수한 문제가 아니라 서로 다른 이해관계의 경제주체들 사이에서 흔히 나타날 수 있는 보편적인 현상이라는 것입니다. 그래서 이러한 점 때문에 금산분리를 금과옥조처럼 주장하는 것은 무리가 있다고 봅니다. 오히려 금융산업 규제의 세계적인 추세는 제가 볼 때는 다른 산업과 마찬가지로 사전적 규제 완화에서 사후적 감독 강화로 가는 것이 아닌가 말씀드리고 싶습니다.

그럼 이제 소유규제에 대하여 말씀드립니다. 저는 소유규제와 같은 사전규제를 대폭 완화함으로써 국내 자본을 보다 활용화하는 것이 바람직하다는 것을 말씀드리고 싶습니다. 그리고 현실적으로 산업자본을 배제하는 것은 즉, 우리나라의 자본과 경영능력이 있는 산업자본을 배제하고 우리나라에서 금융자본을 육성한다는 것은 불가능하다고 봅니다. 이는 어찌보면 그동안의 ‘금융전업기업가’제도

가 실패하였다는 데서도 여실히 증명되고 있지 않는가고 말씀드리고 싶습니다. 발제 내용 중 산업자본의 은행소유 한도를 4%에서 10%로 보다 완화하는 방안이 나오는데, 저는 오히려 15%로 완화할 것을 제안합니다. 이는 10%는 발제자께서 소유규제를 강화하기 이전의 10%였기에 그렇게 말씀하셨는데, 15%는 지방은행의 소유규제입니다. 저는 지방은행과 일반 시중은행과의 차이를 둔다는 것이 이상하다 생각합니다. 대신 다른 나라에도 있는 자격에 대한 적격성 심사는 강화하여야 한다고 생각합니다. 이렇기 때문에 사전적인 소유규제를 완화하는 대신, 산업조직을 전공한 입장에서 보면, 모든 기업규제는 사전규제 대신에 타자위해의 원칙에 입각한 사후감독을 하는 것이 원칙입니다. 타자위해의 원칙은 일단 타자에 대하여 위해한 피해 같은 것이 있는 경우에 한하여 규제를 가할 수 있다 하는 의미입니다. 그런 면에서 저는 소유규제와 사전규제를 과감하게 완화하는 대신에, 사후감독인 금융감독을 강화한다거나 경영투명성을 위한 지배구조 개선을 말씀드리고 싶습니다. 이런 차원에서 보면 산업자본의 은행소유로 인한 피해를 사전에 예방하고 그에 대한 책임을 추궁한다는 차원에서 금융감독을 강화하고 지배구조를 개선한다는 것이 보다 더 타당할 것이라 말씀을 드립니다.

그리고 발제 내용 중 하나 말씀드리고 싶은 것은, 발제자의 주장은 아니지만 감독당국의 사전·사후 감독 역량 및 시장규율의 수준이 미흡하고 그렇기 때문에 소유규제가 필요하다는 내용이 있습니다. 이는 제가 보기에는 우리나라의 경우 제도적으로는 완벽하다 봅니다. 지배구조 측면에서 상법, 증권거래법 등을 보면, 지배구조 개선 면에서 IMF경제 위기 이후는 그 이전과 엄청난 차이가 있습니다. 금융감독 면에서 보더라도 은행법, 보험업법, 자산운용업법 등에서 보면 제도상으론 거의 완벽하다 봅니다. 단지 이를 지키려고 하는 의지가 있느냐가 문제이지, 제도나 수준이 미흡하다는 데는 동의할 수 없음을 밝힙니다. 그리고 발제 내용 가운데 연기금이라든가 PEF 사모투자펀드를 소유규제 완화의 일

환으로 이용하는 제안에 대하여 언급하고 있습니다. 연기금의 경우, 특히 국민연금의 경우 규모가 상당하지만 정부의 돈으로 생각하여 맘대로 사용한다는 것은 어불성설이라 생각합니다. 또 국민 연기금에서 실제로 은행을 소유할 인센티브가 있느냐 하는 측면에서, 저는 전혀 없다고 봅니다. 또 PEF도 마찬가지로 그야말로 PEF가 은행이 건전하게 발전하기 위한 소유를 하겠느냐에도 문제가 많다고 봅니다. 이런 것들은 어찌보면 우회전법인데, 우회하지 말고 정공법으로써 소유규제를 할 수 있는 대로 완화하고 대신 사후감독을 강화하는 것이 옳은 길이 아닌가 생각합니다.

고동원 교수

성균관대학교 법과대학의 고동원 교수입니다. 금산분리는 논란이 많은 문제입니다. 과연 어떤 방향으로 가는 것이 맞는지 최대의 핵심 문제이겠습니다. 오늘 발제도 사실 금산분리 완화 차원에서 첫 번째 단계라 할 수 있는 세 가지 방안을 제시한 것이라 봅니다. 우선 이런 측면에서 기본적으로 금산분리 문제를 접근할 때 과연 금산분리가 완화되어야 하는 이유가 무엇인지, 이 부분에 대한 정확한 분석이 따라야 할 것입니다. 그것이 타당하다면 합리성을 갖고 있을 것입니다. 금산분리를 완화하는 게 타당하다는 주장의 근거가 합리성을 결여하고 있다는 점을 몇 가지 말씀드리고, 그 다음에 발제 내용 중 언급된 세 가지 방안에 대하여 제 의견을 말씀드리는 것으로 저의 토론을 마치겠습니다.

우선 첫 번째 금산분리가 완화되어야 하느냐? 첫째 주장이 은행산업의 경쟁력, 나아가서는 국제경쟁력을 향상시켜야 한다. 이는 다들 아시는 대로 2008년 3월 금융위원회의 대통령 업무보고에서 명확히 제시한 근거 가운데 하나입니다. 그러면 생각해 보십시오. 과연 금산분리를 완화하였을 때 은행산업의 경쟁력이 향상될 수 있을 것인가? 다른 의견도 있을 수 있으나, 저는 아니라고 생각합니다.

오히려 은행산업의 경쟁력을 향상시킬 수 있는 방법은 이 소유규제가 아닌 다른 방법에서 찾는 것이 합리적이라고 생각합니다. 은행에 계신 분들 다들 아시겠지만, 은행의 수익력이라고 하는 것은 은행의 경쟁력에서 나옵니다. IMF 위기 이후 기존의 예대업무 이외에도 다양한 겸영업무를 허용함으로써, 펀드판매, 보험 대리점 업무 등의 겸영업무를 허용함으로써 은행산업의 경쟁력이 꽤 굉장히 커졌습니다. 그렇다면 우리가 다시 생각할 수 있는 것은 뭐냐? 은행산업이 지금 문제가 있다고 얘기하는데, 사실 저는 은행산업에 문제 있다는 데는 동의하지 않습니다. 저는 개인적으로 은행산업이 잘 하고 있다고 생각하고 있습니다. 어쨌든 이런 문제라고 하면 은행산업의 업무범위를 확대하여서, 예를 들면, 투자 은행업무를 확대한다든지 하는 방식으로 해결하는 것이 더 바람직한 방법이 아니겠는가 하는 것입니다.

두 번째 금융기관에 가장 중요한 문제가 지배구조입니다. 공공성을 갖고 있어 그렇습니다. 그런 측면에서 봤을 때도 문제가 있는 여러 가지 경영지배구조를 개선한다고 하면 분명히 은행산업의 경쟁력을 향상시킬 수 있는 방법이 있다고 생각합니다. 다음에 은행산업이라고 하는 것은 다 아시는 것처럼, 공공성을 다른 금융기관보다 많이 가지고 있기 때문에 특정 대주주가 있을 때 발생할 수 있는 폐해가 상당히 많다고 생각합니다. 외국에서도 씨티은행이나 선진화된 은행을 보면 반드시 지배주주가 있는 것은 아닙니다. 보다 중요한 것은 유능한 경영진이 얼마나 효율성 있게 은행을 경영하는가가 더 중요한 문제라고 생각합니다. 그런 측면에서 저는 은행산업 경쟁력 향상을 이 논란이 많은 금산분리의 문제를 가지고 해결하고자 하는 것은 바람직한 방법이 아니다라고 하는 것을 우선 말씀드리고자 합니다.

두 번째 금산분리 완화 주장의 근거는 국내자본이 외국자본에 비해서 역차별을 받고 있기 때문에 금산분리 완화를 통해 국내자본에도 동등한 기회를 주어야

한다는 주장입니다. 분석을 해보면 이 말은 사실과 다릅니다. 우리가 차별이라고 하면 법 제도적인 측면에서 얘기하는 것이 맞는 것입니다. 물론 실제로 론스타 같은 외국계 펀드가 우리나라 은행, 한국외환은행을 지배하고 있고 여기서 발생하는 여러 가지 문제점 때문에 금산분리 완화 얘기가 나온 것입니다. 그러나 그것은 다른 얘기입니다. 론스타가 한국외환은행의 대주주가 된 것은 은행법 시행령에 나와 있는 특별한 규정, 즉 한도초과 보유주주 자격 요건을 면제시키는 특별한 규정에 의하여 허용된 것이지, 금산분리 문제와는 전혀 관련이 없는 것입니다. 그런 측면에서 금산분리 완화를 주장하는 근거 중의 하나인 국내자본의 외국자본에 대한 역차별 때문에 금산분리를 완화해야 한다는 것은 전혀 근거가 없다고 하는 것입니다.

세 번째 그러면 사후감독을 강화하면 문제가 해결되는 것 아니냐? 강위원님께서도 누차 그 얘기를 하셨지요. 실제로 그걸 여러분들이 믿겠습니까? 다 아시는 것처럼 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」 제24조에 따르면, 동일 계열 금융기관이 비금융회사를 사실상 지배할 수 없도록 하고 있습니다. 그런데 2005년과 2006년에 뜨거운 논란이 되었던 금산법 24조 입안과 관련하여 실제로 대기업집단의 금융기관들이 법을 위반하면서 비금융회사를 소유·지배하지 않았습니까? 이를 어떻게 설명하겠습니까? 사후감독을 강화하였다고 얘기를 할 수 있겠습니까? 그리고 사실 감독이라는 것은 백 퍼센트 완전하게 감독하는 것은 거의 불가능합니다. 그런 측면에서 산업자본이 은행을 지배하였을 때 문제점이 많을 것이라는 겁니다. 그럼 왜 은행이냐? 은행은 다른 금융기관에 비해 보다 높은 공공성을 가지고 있고, 우리 경제에서 차지하는 비중이 굉장히 크지 않습니까? 은행이 망한다면 그 파급효과는 굉장히 클 것입니다. 그런 측면에서 다른 금융기관, 증권회사, 보험회사, 기타 금융기관과는 구별을 해야 할 것입니다.

이런 전제에서 제시하고 있는 세 가지 방안에 대해 분석하겠습니다. 첫 번째

방안은 산업자본이 10%까지 시중은행의 주식을 소유할 수 있도록 허용하자는 내용입니다. 제가 말씀드리는 전제조건에 따르면 10% 허용은 문제가 많다는 결론이 됩니다. 그런데 10%면 대주주도 아닌데 무슨 문제가 될 수 있느냐 할 것입니다. 발제 자료에도 보면 은행지주회사의 소유규제 분포를 보면 10%만 소유해도 사실상 대주주입니다. 지배주주인 것입니다. 영향력을 행사하고 있는 것입니다. 그렇기 때문에 발제 자료에서도 이를 전제로 해서 사전 적격성 심사를 해야 하고, 사후 감독강화를 해야 한다고 얘기를 하고 있는 것입니다. 그러나 이는 문제가 있는 것입니다. 특히 10%라는 근거가 어디에 있는 것이냐고 했을 때 설득력이 굉장히 떨어진다는 것입니다. 결국 이 10%도 제가 분석하기에는 사실상 산업자본이 은행을 지배할 수 있는 정도의 수준이 되는 것이고, 그에 따라 산업자본의 피해가 발생할 소지가 충분하다는 것입니다. 그 다음에 여러 가지 보완책으로서 사후감독을 강화하고 임점검사를 실시하는 등의 제안을 하고 있습니다. 사실상 이러한 보완책의 실효성이 없을 것이라 생각합니다. 따라서 10% 소유 허용에는 문제가 많다고 말씀을 드릴 수 있습니다.

다음으로는 국민연금의 허용문제입니다. 이 부분에서는 다소 검토해 볼 여지가 있다고 말씀드릴 수 있겠습니다. 왜냐하면, 첫 번째 문제와 PEF의 세 번째 문제와는 다른 문제이기 때문에 국유은행의 민영화 시에 인수할 국내자본이 없다고 하는 근거에 대해서 대안을 제시할 때, 일단 국민연금은 한 번 허용을 해보라고 말씀을 드릴 수 있습니다. 다만, 그런 경우에도 국민연금의 지배구조들이 투명성을 갖출 수 있도록 여러 가지 보완적인 장치를 마련해야 합니다. 특히 정부의 영향력으로부터 배제할 수 있는 여러 가지 장치들을 강구를 하는 전제조건들을 충족해야 될 것으로 생각합니다. 이와 관련하여서 국민연금 외에 연기금도 이러한 대상이 되는지 발표자료에는 명확하지 않은데, 발표자께서 언급하셨으면 좋을 것 같습니다.

마지막으로 PEF 관련인데요. 저는 기본적으로 PEF가 은행을 소유하는 것은 문제가 많다고 생각합니다. 허용해서는 안 됩니다. 왜 그러냐? PEF 즉 사모투자전문회사는 단기적인 투자자입니다. 단기적으로 투자대상처에 수익을 올려서 매각하는 속성을 가지고 있습니다. 여러분도 다 아시는 것처럼, 한국외환은행을 소유한 론스타펀드가 대표적인 예이지 않습니까? 서두에서 말씀드린 것처럼, 그러한 단기적인 투자수익 목적의 사모펀드라고 하는 것 때문에 외환은행이 문제도 커진 것 아닙니까? 한국씨티은행과 SC제일은행에 대해서는 별 문제를 얘기하지 않습니다. 유독 한국외환은행 사례를 얘기하는 것은 바로 사모투자전문회사의 단기적인 수익추구 때문에 문제가 있다는 것입니다. 즉, 은행산업이라는 것은 장기적인 투자전략을 가지고, 장기적인 투자를 통해서 수익을 얻는 것이 기본적인 것인데 PEF의 속성상 그렇게 되지 못하고 있는 것입니다. 단기적인 임원감축에 따른 수익증대, 이는 사실 은행산업의 전체적인 면에서도 도움이 되지 못하는 그런 문제입니다. 설령 PEF에 대한, 제시하는 것처럼 산업자본의 소유제한을 통해서 허용한다고 해도 저는 문제가 많다고 생각합니다. 기본적으로 그것보다는 PEF의 은행소유는 금지되는 것이 옳다고 봅니다.

금산분리의 문제가 굉장히 관심이 많은 주제이지만, 한번 다르게 생각하면 아무것도 아닐 수도 있습니다. 제가 말씀드린 것처럼 지금과 같은 제도에서 제도를 잘 이용하면 충분히 우리가 추구하고자 하는 금융산업의 발전, 금융산업의 경쟁력 향상, 세계적인 선도적인 은행을 할 수 있다고 생각합니다. 굳이 이러한 제도를 우리가 도입할 필요는 없다고 하는 제 개인적인 말씀을 드리며, 토론을 마치도록 하겠습니다.

조기욱 부사장

앞에서 발표하신 분과 달리, 저는 이 주제에 대해서 특별한 전문가는 아닙니

다마는, 제가 업체에 소속되어 있기 때문에 조금 말씀드리겠습니다. 제가 말씀드리는 내용은 소속되어 있는 하나금융그룹과는 관계 없는 것이며, 제 사적인 의견입니다.

발표 자료 가운데 제가 얽혀 있는 것이, 감독기관 적격성 심사 강화 문제, 국내자본과 해외자본 간의 역차별 해소, 어떠한 방법이 금융산업 발전을 촉진시키느냐, 산업자본과 은행 간의 이해상충이나 도덕적 해이(moral hazard), 그리고 정부 입장에서 민영화를 촉진하거나, 민영화 경영 주체, 민영화할 때의 가격 등의 고민도 섞여 있지 않나 싶습니다. 저는 다섯 가지 정도의 주제를 가지고 간략하게 저의 사건을 말씀드리고자 합니다.

첫 번째 중요 요소인 사전·사후 적격성 심사를 강화한다, 이런 말씀이 있었습니다. 저는 현재를, 조금 과한 표현인지 모르지만, 기계적으로 하는 규제에 머물러 있는 우리나라의 감독 규제를 적격성 심사 강화라는 쪽으로 전환해 간다는 발제 방향이 앞으로 필요하다고 봅니다. 동의를 합니다만, 분명히 제가 현실에서 느껴보면, 그런 것이 의사결정을 해서 적격성 심사 강화하자, 사전심사를 강화하자고 해서 바로 강화될 일은 아닐 것이라고 봅니다. 역량이 강화되고 또 심사 내용이나 절차가 완비되는 데 분명히 시간이 걸릴 것입니다. 그리고 이렇게 시간이 걸리는 문제가 먼저 해결되기 전에 이를 전제로 한 정책을 펼치기에는 애로사항이 있을 것으로 봅니다. 또 한 가지 적격성 심사에 대하여 분명히 하나 구체적으로 지적하고 싶은 점은, 일반적으로 적격성 하면 투자주체 자체의 적격성을 따집니다. 이는 그 사람들 자격 같은 것인데, 이는 사전 증빙으로 오늘 확인할 수 있습니다. 하지만 이보다 더 중요한 의미가 가능한 이해상충 발생 위험 등 미래에 발생할 수 있을 문제에 대한 경제적 판단을 사전에 얼마만큼 할 수 있느냐, 하는 적격성 심사체계가 반드시 구축될 필요가 있을 것이라고 봅니다. 그리고 감독강화라는 것을 우리가 너무 신뢰해서는 안됩니다. 실제 시장에서 살아

보면, 감독기능으로 해결할 수 있는 부분이 너무나 제한되어 있습니다. 특히 사전예방 기능이라는 것은 굉장히 어렵습니다. 우리가 생각하기에 상대적으로 우리보다 역량이 훨씬 앞선 미국에서도 그린스펀 전 위원장도 현 버냉키 위원장도 다 인정하고 있는 사안입니다. 다시 말해서 역사적으로 시장경제하의 금융시장에서 감독기능 강화가 사전적인 예방능력을 발휘한 적이 있었는가? 역사적으로 증명되었는가? 이런 점을 우리가 진지하게 따져볼 필요가 있습니다. 감독기능 강화를 통해서 풀어가는 것은 좋은 아이디어이겠지만 우리가 좀더 신중할 필요가 있을 것으로 봅니다.

이런 것을 전제로 두 번째 얘기를 말씀드립니다. 산업자본이 은행을 직접 소유하는 것을 얼마만큼 완화할 것인가에 대한 문제입니다. 기본적으로 어떤 정도의 완화가 자금공급이 더 원활화되고 다양한 주주를 구성하고 하는 면에서, 저는 그런 의미에서 타당성이 있다고 봅니다. 하지만, 분명히 이해하고 싶고 동의하고 싶은 것은, 산업자본이 근본적으로 종국적으로 은행의 지배권을 갖는다는 사안들은 논의 대상이 되기가 본질적으로 어렵다고 봅니다. 물론, 앞의 토론자는 다른 견해를 말씀하셨습니다만, 대략적으로 볼 때, 미국의 경우 감독규정을 보면 약 25% 정도 소유하는 것을 지배권을 갖는 기준으로 간주하는데, 이는 곤란하다고 봅니다.

제가 전문가가 아니지만, 실질적인 것으로 한두 가지만 사소한 예를 들어보겠습니다. 지금 우리나라 금융시장 전체, 금융산업 전체에선 누구나가 다 크건 작건 간에, 직접적이건 간접적이건 간에 다 투자은행(IB) 지향적입니다. IB 쪽으로 넘어가자 식입니다. 상업은행(commercial bank)도 IB적인 요소를 많이 가져가 보자, IB가 뭐 굉장히 멋있는 미래 금융산업의 모습인 것처럼 그렇게 보고 있습니다. 물론 그런 면이 맞기는 하지만, IB에는 또 다른 어두운 면(dark side)이 있는데, 안정성이 굉장히 취약하다는 것입니다. 최근 서브프라임 모기지 사태에서

분명히 보고 있지 않습니까? 심지어는 씨티뱅크라는 세계 최대의 commercial bank 가 IB를 같이 갖고 움직이는 commercial bank를 끼고 있었지만, 현실에서 서브프라임 모기지 사태 정도에서 드러난 현상은 씨티뱅크는 사실상 생존하지 못하는 것입니다. 그것을 이제 미국정부가 지원을 해주고 중동 자금이 수혈되고 해서 기사회생의 길을 걷고 있는 것입니다. 다시 말해서 IB라는 것은 굉장히 불안정성이 심합니다. 우리도 앞으로 그렇게 한다고 보았을 때, 그러한 변동성이 심해지는 금융산업 구조에서, 거기에다 대고 산업자본까지 깊게 결부시킬 경우 여하한 상황이 되면 산업자본과 금융자본이 한꺼번에 굉장한 위기에 몰릴 수 있는 잠재적인 위험을 갖게 되는 것이라 봅니다. 그리고 발제자나 토론자 한 분이 말씀하셨는지 모르겠지만, 어떤 사례에서도 산업자본이 정말로 대표적인 금융자본과 결부되어 있는 경우가 잘 있습니까? 산업자본의 주도하에서? 저는 그러한 사례를 본 기억이 안 납니다.

또 하나 사소한 예를 들어 본다면, 우리 한번 상정을 해봅시다. 어떤 기업이 하이테크놀로지를 근본으로 하는 치열한 글로벌 경쟁에 직면하여 사업을 하고 있습니다. 또 한편에는 우리나라의 대표적인 은행들처럼 로컬 커머셜 बैं킹(local commercial banking)을 하고 있습니다. 그 두 가지 다른 사업주체의 경영주체자 입장에서 어떤 경영주체자가 실질적으로 사업상 많은 리스크와 또 아주 조급하고 시급한 상황들을 많이 겪고 살고 있겠습니까? 그건 자명할 것입니다. 그것은 치열한 글로벌 경쟁을 하고 있는 그리고 첨단 기술개발 경쟁을 하고 있는 그 주체들이 훨씬 더 참여한 위험과 경쟁에 직면해 있을 것입니다. 만약에 그런 기업과 은행을 같이 할 수 있게 해 준다면, 현재 모든 역량을 다 발휘하여 국제 경쟁에서 이기려고 노력하는 그 주체가 힘의 역량이 분산될 것 아닙니까? 관심이 분산될 것입니다. 역량의 분산이 가지고 오는 것이, 역량의 집중이 흐트러지는 것이, 현실에서 한번 상상해 보세요. 그렇다면 잘못하면 우리 경제 전체로서는

굉장히 소중한 글로벌 경쟁기업을 잃게 될 위험이 있을 수 있습니다. 너무나 치열하고 위험한 것에도 집중을 하지 않고 거기서 조금 힘을 빼서 상대적으로 좀 더 안정성이 있는 은행경영에 치중한다면, 그런 상태에서 어떻게 경쟁을 버티어나갈 수 있겠습니까? 현실적으로 한번 따져볼 필요가 있다고 생각합니다.

이같은 전제하에서 발제자가 하신 말씀에 대한 의견을 간단히 말씀 올리겠습니다. 저는 지분 소유한도를 완화하여 10%로 하는 필요성에 기본적으로 동의합니다. 그런데 그 지분 소유한도를 늘리는 것과 의결권을 똑같이 늘리는 것은 구분해서 접근할 필요가 있다고 봅니다. 다시 말해 의결권이라는 문제는 소유한도 자체에 대해서는 더 좋은 자금공급원들이 많이 들어오고 주주구성이 다양화된다는 좋은 이유가 작동할 수 있습니다. 그러나 의결권이라는 것에는 그 이외에도 산업자본과 은행자본 간의 경제적 이해상충이라든가, 또는 우리 사회에서 많은 사회적 저항이라든가 하는 등, 따른 문제들도 같이 얽혀 있는 것입니다. 그래서 제 개인 의견은 의결권에 대해서는 4.9% 정도, 미국의 경우를 예를 들어, 이하에 대해서만 승인 없이 허용하는 선을 갖고 10%까지도 의결권을 가질 수 있지만, 그 초과 허용 여부는 강화된 적격성 심사, 이해상충, 이런 요소들을 따지는 적격성 심사하에서 그 가능성을 열어두는 것이 맞지 않는가? 저는 이렇게 생각합니다. 또 한편에선 이런 전제 가운데, 감독기능 강화가 전제되어 있는데, 이것이 시간이 걸린다면, 산업자본의 은행 소유한도 완화라는 것도 시간을 두고 풀어야 하는 것 아닌가? 적어도 2~3년의 시간이 필요한 것이라는 것이 제 개인 의견입니다.

그리고 세 번째는 연기금의 금융주력자 인정 문제입니다. 이는 본질적인 구조로 보면, 모두 다 아다시피 원천적인 해결 방안은 아닙니다. 은행의 다양한 소유구조의 주체세력을 만들어낸 의미에서, 왜냐하면 연기금 국민연금만 보더라도 30년만 되면 고갈된다는 것 아닙니까? 이는 일시적인(inter-temporal) 방안이

고 본질적이 아님을 전제로 한다면, 발제자께서 말씀하신 보완책들을 갖는 것을 전제로 하여 국민연금을 금융주력자로 인정한다는 의미의 발제방향에는 동의합니다. 물론 그런 보완책들이 있어야겠지요. 금융감독기관의 검사권하에 들어가야 된다거나 하는 것이 있을 수 있습니다.

다음으로 네 번째, PEF의 은행 소유규제 완화 문제, 이를 따질 때는 우리나라 끼리의 PEF만 따질 것이 아니라 룬스타 등 우리가 따지고 있는 외국의 비금융주력자의 은행소유 문제하고 바로 연결되어 있다고 봅니다. 저는 그러한 측면에 대해서 발제자께서 하신 기본적인 방향에는 기본적으로 동의합니다. 다시 말해, 다양한 주주군을 형성해 주고 잉여자금의 자본시장 유입을 확대한다 하는 이런 차원에서 말입니다. 그러나 발제자께서 구체적으로 말씀은 안 하셨지만, 현행 4%의결권, 10%소유권, 이런 제안이 있는데, 그것을 완화하더라도 승인 없이 허용하는 수준은 의결권은 아까 말씀드린 케이스와 똑같이 4.9% 의결권까지만 승인 없이 무조건 허용하는 수준으로 제한하는 것이 필요할 것이라고 봅니다. 그리고 PEF는 직접소유가 아니니까, 소유권은 15% 정도로 여유있게 늘려 주는 것이 필요하지 않겠나? 그리고 의결권도 10% 정도까지 늘릴 수 있지만, 아까 케이스와 똑같이 감독기관의 강화된 적격성 사전심사가 있어야 되겠다는 것을 전제로 하겠습니다.

그런데 이 경우 글로벌스탠다드의 소스인 미국의 경우를 조금 더 들여다 볼 필요가 있겠습니다. 저도 전문가는 아니지만, 약간의 오해가 있는 것이 있습니다. 미국에는 기본적으로 5%룰, 10%룰, 25%룰, 대충 이렇게 세 가지가 있는 것 같습니다. 5%까지는 아무런 제한이 없고, 5% 이상을 특히 외국에서 들어가는 비금융주력자가 은행을 보유하려고 할 때, 미국 내 은행이건 비은행이건, 금융주력자이건 비금융주력자이건 간에 다 마찬가지로입니다. 미국 내에 사업장이 있으면 5% 이상에 대해 승인을 받도록 되어 있지만, 사실상 승인을 해주지 않습니다.

사실상 불가한 것입니다. 미국 내에 사업장이 있으면 안 된다는 것입니다. 5% 넘는 것은 안 된다는 것입니다. 무슨 뜻이냐 하면, 아까도 잠시 얘기했던, 은행과 은행 아닌 기관들간의 이해상충의 문제를 단순하게 통제하는 강력한 수단을 가지고 있다는 것입니다. 형식적으로는 FRB 승인 사항이긴 하지만, 사실상 승인을 해주지 않습니다. 그래서 이런 이해상충 가능성을 강하게 규제하는 의미가 있다는 것을 우리가 간과하고 있습니다. 승인 절차가 있다고 해서, 승인을 받으면 될 것이라고 생각할 수 있는데, 그렇지 않다는 것입니다. 그리고 10%룰에 대하여 조금만 말씀드리겠습니다. 10%를 이 사람들은 경영지배권 자체를 갖는 것은 아니지만, 경영지배권 구조에 중요한 변동을 줄 수 있다고 봅니다. 다시 말하면 중요한 영향력의 기준을 10%로 잡고 있는 것 같습니다. 그리고 10%에 대한 마디만 더 한다면 외국 투자자들에게는 특별한 다른 규제가 있습니다. 그 법 이름이 CFIUS(Committee on Foreign Investment in the US)라고 하는데, 외국인에 대해서는 국가안보 등의 여러 가지 조항이 있습니다. 이를 가지고 추가로 심사하게 되어 있습니다. 그리고 국가안보라는 개념은 그 사람들에게겐 아주 포괄적으로 해석됩니다. 그 사람들이 판단하기 나름입니다. 이런 특별한 장치들이 더 있습니다. 다시 말해서, 우리가 외국계와 우리나라 국내계를 동일하게 취급해야 되지만, 약간은 외국계에 대해서는 조금 더 규제의 면이 있어야 하는 것 아닌가 합니다.

또 한편은 PEF에 대해서 행위 규제도 동시에 완화가 되어야 할 필요가 있다고 봅니다. 현재 우리나라의 PEF규제 상황은 바이아웃(buy out)펀드로만 규정합니다. 그래서 경영권을 직접 가지고 구조조정을 직접 한다는 데에만 허용하고 있습니다. 현재 우리나라 PEF규제 상황에서는 현재 PEF는 은행에 투자할 수 없도록 원천봉쇄되어 있습니다. 이런 것들이 풀릴 필요가 있다고 봅니다.

김상조 교수

많은 분들이 금산분리의 찬성이나 반대 입장에 관해서 많이 말씀하셨는데, 저는 그런 점에 대해서는 생략하도록 하겠습니다. 여기 계신 분들은 이 앞에 토론하신 분들이 각자가 어떤 의견을 갖고 계신지 이미 다 아실 것 같고요, 또 그런 입장 차이가 오늘 이런 자리에서 토론한다고 해서 해결될 일이 아니라는 것을 다 알고 계시기 때문에 그 문제를 생략하기로 하겠습니다. 저는, 금융위원회의 삼단계 완화방안과 발제자께서 정리하신 내용에만 집중하여 말씀드리겠습니다.

첫 번째 금융위원회의 안으로 얘기하면 1단계에 PEF와 연기금의 참여를 허용한다는 것으로 되어 있는데, 이와 관련하여 우리는 심각하게 고민해 볼 필요가 있다고 생각합니다. 미국이 이른바 금융지주회사법 GLB Act를 1999년에 만들었고, 다들 아시는 것처럼, 이것은 그동안 미국이 유지해 왔던 separation of banking and commerce 원칙을 separation of finance and commerce로 수정한 것입니다. 그래서 금융지주회사 산하에 은행 자회사와 보험 자회사, 증권 자회사를 동시에 둘 수 있도록 확대한 것으로 볼 수가 있습니다. 그런데 이 법을 만드는 데 미국의 입법자들이 십 년을 고민하였습니다. 그 고민의 내용에 가장 중요한 두 가지가 있는데, 다들 아시는 것처럼, 증권회사든 우리가 아이비(IB)라고 부르는 회사들이 머천트뱅크(merchant banking)을 합니다. 이게 PEF입니다. 이런 PEF 업무를 통해서 산업자본과 연결이 될 수 있다라는 것인데, 이것이 과연 separation of finance and commerce에 어느 정도 충돌이 될 것이냐 하는 문제가 있고, 두 번째가 미국의 주(州) 보험업법에서, 주마다 조금씩 다르긴 하지만, 상당한 정도의 비금융회사에 대한 투자가 허용이 되고 있습니다. 그래서 이 보험회사의 투자와 관련해서 금산분리원칙이 충돌할 가능성이 있기 때문에, 이 두 가지 업무의 어디까지를 금융업무로 허용할 것이냐 하는 것이 미국의 입법자들이 십 년 동안 고민을 해온 것입니다. 그 기본에는 이런 활동은 비금융회사에 대한 지배

가능성을 내포하고 있기 때문입니다. 물론, 미국에서 이 논의는 우리와는 상황이 다릅니다. 미국에서의 논의는 금융지주회사의 허용 업무 범위를 어디까지 넓힐 것이냐, PEF와 보험회사의 투자를 포함할 것이냐라는 문제입니다. 반면, 우리는 거꾸로 은행이나 금융지주회사의 지배권에 관해서 PEF와 연기금이라는 보험적 성격을 갖고 있는 기관에 소유를 허용할 것이냐입니다. 따라서, 차원은 다르지만, PEF와 보험 금융기관의 투자라는 것에서는 우리가 시사할 점이 굉장히 많다고 생각합니다.

실제로 GLB Act에서는 현실적으로 절충을 하였습니다. 절충의 포인트는 PEF는 항구적으로 그 회사를 지배하는 것이 아니라, turn around 하는 임시적으로만 지배한다, 영원에 가지 않는다라는 의미에서 마음의 평화를 얻은 것입니다. 두 번째는 이것만으로는 안 되고, 이 PEF가 지배하는 회사에 대해서 routine management에 개입하지 못하게 하는 여러 가지 규정들을 두고 있습니다. 예를 들어 미국의 법 코드, US Code로는 1843조 (k)(4)(H)에 규정이 되어 있고, 이것이 Code of Federal Regulation 225.171조에 규정되어 있습니다. 제가 언급한 것은 시행령에 관련된 규정으로 예컨대 이사회와 임직원의 겸직(interlocking)을 금지하고, 일상의 경영결정 사항에 대해서는 참여를 하지 않도록 하고, 특수한 결정이나 감시활동에 개입하기 위해서는 개입사실과 그 개입이유를 문서로 남기도록, 미국에서는 법령으로 규정하고 있습니다. 보험 투자에 대해서도 이와 비슷한 규제를 두고 있습니다.

실제로 미국의 판례집(casebook)을 찾아보게 되면, 이런 규제에도 불구하고 실제로 PEF나 보험회사 투자와 관련해서 금산분리 원칙에 많은 규제허점(loophole)이 생길 수밖에 없다는 것을 많이 우려하고 있습니다. 이런 미국의 고민 사항이나 실제 법 집행 사례들을 보게 될 때, 과연 우리나라에서 PEF나 연기금들을 통하여 은행의 대주주가 되는 것을 허용하였을 때, 여기서부터 나오는, 미국

의 입법자들도 제대로 해결하지 못하였던 고민사항들을 한국의 현실에서 제대로 해결할 수 있겠느냐 하는 것입니다. 실제로 이 PEF는 임시적인 지배(temporary control)의 특성을 가지고 있기 때문에, 영원한 해결책이 되지 않습니다. 그래서 몇 년 지나 기존 PEF가 떠나게 되면, 또 새로운 대주주를 찾아야 하는 불확실성의 문제가 남게 됩니다. 뿐만 아니라, 더 나아가서 산업자본이, 예컨대 금융위원회가 제안한 것처럼, 30% 정도 산업자본이 출자한 PEF가 은행 경영에 실질적으로 영향력을 행사하는 것을 과연 어떻게 막을 것이냐라는 것입니다. 금융위원회 쪽에서는 이에 대해 이면계약을 못하도록 하는 여러 가지 제한을 두겠다고 했지만, 미국의 입법자나 감독기관도 이 문제를 완벽하게 해결할 수 없다는 것을 고백하고 있습니다. 이런 상황에서 우리나라 금융위원회는 PEF의 은행에 대한 실질적인 경영 행사에 너무 안이하게 생각하고 있다고 생각합니다.

두 번째는 연기금이 들어오는 것에 대해서 저는 반대입니다. 이유는 연기금이 국민의 노후생활이라는 최후의 안전판을 제공한다는 기능, 그리고 언젠가는 팔 수밖에 없다는 그 문제점도 있습니다. 그렇지만, 올해도 주총에서 현대자동차의 정몽구 회장 이사 선임에 반대했던 것처럼, 일반적으로는 의결권 더 나아가서는 주주권을 적극적으로 행사하는 방향으로 가고 있고, 그것이 맞습니다. 그런데, 연기금이 은행의 지배주주 또는 대주주가 되는 상황에서, 연기금이 은행에 대해서 보다 적극적으로 의결권이나 주주권을 행사하는 것을 허용하시겠습니까? 아마 우리나라에서 이를 허용하자고 주장하는 사람들이 많지 않을 것입니다. 그러면 연기금, 국민연금은 일반 비금융회사에 대해서는 적극적으로 의결권을 행사하고, 은행에 대해서는 자기가 10% 이상을 가지고 있음에도 불구하고 포트폴리오 투자자로만 남는 식으로 만들어가는 것은, 저는 있을 수 없다고 생각합니다.

두 번째로, 소유한도의 10% 상향, 저는 이거 왜 하는지 모르겠습니다. 왜냐하면, 현행 은행법에서도 4% 초과분에 대해서 의결권만 포기하면 산업자본도 10%

까지 가질 수가 있습니다. 그러니까 법을 바꾸지 않아도 포트폴리오 투자자로서는 10%까지 가질 수 있습니다. 그리고 10%로 올리겠다는 얘기는 산업자본이 단순한 투자자로서가 아니라 지배력을 행사하는 것을 허용해 주겠다라는 것인데, 그 10%는 별 의미 없는 구석해(corner solution)에 불과합니다. 금융위에서 주장하는 것처럼, 산업자본을 포트폴리오 투자자로 한정하기 위해서 굉장히 엄격한 제한을 부과하겠다고 하면, 이런 제한 하에서 10%까지 주식을 사는 데 조 단위까지 돈을 쓸 산업자본은 없습니다. 그러면 이게 아니라, 규제허점을 만들어서 산업자본이 은행 경영에 영향력을 행사할 수 있는 길을 만들어 준다고 한다면, 이럴 경우는 10%에 머물 것이 아닙니다. 결국은 10%의 벽이 허물어지는 것은 시간 문제에 불과합니다. 또는 10%씩 가지는 산업자본이 복수개가 존재하는 공동경영을 한다는 것은, 우리나라에서 재벌들이 공동경영하여 성공한 사례가 없습니다. 더구나 은행의 경우에는 성공할 수 없으며, 이런 의미에서 10%로 상향한다는 것은 사실 현실성이 없습니다.

마지막에 오늘 많이 얘기가 된 것입니다만, 소유규제를 폐지하는 대신 적격성 심사나 사후감독을 강화하는 방향으로 전환하자고 합니다. 아까 조 부사장께서도 말씀하셨지만, 이는 너무 현실을 모르는 주장이라고 생각을 합니다. 우리나라 현실에서 동태적 적격성 심사(dynamic fit and proper test)가 어떻게 되어 있는지 보겠습니다. 은행의 경우 지금 외환은행의 대주주인 론스타에 대해서 각종 법률 위반 혐의에 대해서 문제가 되고 있는데, 우리나라의 금융 감독당국이 그런 불법행위나 비금융주력자의 문제에 관하여, 론스타에 대해서 얼마만큼 동태적 적격성 심사를 하고 있습니까? 2006년 말 기준의 적격성 심사 기준도 2년 반이 지나도록 아직도 끝내지 못했습니다. 이런 상황이고, 더 심각한 문제는 무엇이나 하면, 비은행의 경우에는 적격성 심사제도 자체가 들어와 있지 않습니다. 이것이 어떤 결과를 가져오나 하면, 오늘 이견희 회장에게 7년이 구형되었

다고 합니다. 물론, 판결이 아직 남아 있지만, 만약 이런 정도로 판결이 확정된다면, 사실 특정가법상 배임혐의로 7년 구형을 받은 사람이 삼성생명이라는 우리나라에서 가장 큰 비은행금융기관의 대주주가 된다는 것인데, 이는 있을 수 없는 일입니다. 미국이나 영국에서는 불가능한 일인데, 우리나라에서는 왜 가능하냐? 우리나라 보험업법에는, 은행법과는 달리 대주주적격성 심사 dynamic fit and proper test가 없기 때문입니다. 그러면 이진희 회장만 그렇겠습니까? 정몽구 회장도 똑같이 마찬가지입니다. 3년형에 5년 집행유예입니다. 두산그룹이나 SK도 마찬가지이고 우리나라 거의 모든 재벌이 5년에 한번씩은 형을 받을 겁니다. 그렇다고 하면, 은행이나 비은행 금융기관에 이런 dynamic fit and proper test를 미국이나 영국에서 하고 있는 것처럼 제도를 도입한다면, 우리나라 재벌들은 절대 은행은 말할 것도 없고 비은행 금융기관의 대주주가 될 수가 없습니다. 그런데 이를 안 하겠다는 얘기하고 똑같은 것입니다. 끝으로 은행의 대주주 및 경영진의 의무위반에 대해서 책임을 물을 수 있는 장치를 어느 정도 가지고 있느냐? 얼마 전에 작년 금융지주회사법이 통과되면서, 완전자회사에 대해서는 지배구조 특례를 인정하였습니다. 즉, 금융지주회사의 완전자회사에 대해서는 사외이사나 감사위원회를 설치하지 않아도 되게 되었습니다. 그러면 어떻게 하면 됩니까? 감시할 방법이 없습니다. 그리고 또 실제로 하게 되면, 상장지주회사의 비상장은 은행 자회사 구조로 가게 될 것인데, 만약에 비상장 은행 자회사에 문제가 생기게 되면, 우리나라에서는 여기에 책임을 물을 수 있는 방법이 없습니다. 이중대표소송제도와 같은 방법이 없습니다. 아까 강명헌 위원께서 이런 것에 대해서 충분히 시장규율 또는 소액주주의 감시가 가능하다고 하셨습니다. 아마 그에 관해 대한민국에서 가장 많은 경험을 가진 사람이 저일텐데, 절대 못합니다. 우리나라에서는 감독기관도 시장에 의한 규율도 실제로는 작동하지 않는다는 것을 말씀드리고 싶습니다.

이인실 교수

지난 4월말 금융학회에서 오늘 한 것과 똑같은 주제로 얘기를 하였고, 이 자리의 상당수는 그 때 당시에 오셨던 분도 계신 것 같습니다. 그 때 완화에 찬성하는 발제는 제가 하였고, 전성인 교수가 반대하는 발제를 하였고, 토론자는 여섯 명이셨습니다. 찬성과 반대를 각 3명씩 해놓기로 하셨다는데, 반대하시는 분이 넷이고 찬성하는 분이 둘이셨어요. 원래는 다 반대라고 하더라고요. 그래서 제가 시작 전 식사하면서 이럴 수는 없다고 말하여, 두 명은 찬성으로 들어서 진행이 되었습니다. 제가 금융 문제에 대하여 예전에는 많이 참여하였는데, 잠깐 외도하면서 재정을 보느라고 이걸 안 보았습니다. 그런데 금융학회장이 저더러 발제를 하라고 하여서, '왜 저를 시키십니까? 그동안 많이 떠나 있었습니다'라고 말했습니다. 그랬더니 '할 사람이 너밖에 없다, 왜냐하면 금산분리는 강화해야 한다는 쪽으로 지난 정권 10년간 다 돌아섰기 때문에 할 사람은 너밖에 없다.' 그래서 제가 나와서 발제를 하였습니다.

발제하기 위해 그동안 나왔던 자료를 주욱 살폈는데, 전혀 진전이 없었습니다. 제가 개인적으로 이런 말을 즐겨하는데, 저는 경제학자입니다마는, 경제학은 과학(science)의 영역이고요, 경제학 내에서 경제정책은 예술(art)의 영역입니다. 이 금산분리와 같은 경제정책 내 특정한 영역은 사이언스도 아니고 아트도 아니고, 신념의 영역이라고 얘기합니다. 지금 김상조 교수님이나 앞에 발언하신 분들의 얘기에 대하여 정확히 반대의견을 저는 얼마든지 날밤 세워서 얘기할 수 있다고 생각합니다. 왜냐하면 미국 얘기를 금과옥조처럼 조문까지 들어서 얘기하셨는데, 똑같은 예로 미국은 영미법하는 나라이고, 우리나라는 오히려 유럽처럼 대륙법에 가까운 나라입니다. 그러면 대륙법을 하고 있는 유럽이 어떻게 하고 있느냐 하면, 우리처럼 금융이 산업을 뒤에서 보호하며 실물의 시녀라고 하며 뒷받침해 가지고 여기까지 왔고요. 그리고 정부 주도로 해오다가, 민영화

하면서 1980년대 들어서 그제서야 대주주 얘기가 나오고 어떻게 하면 대주주를 견제하느냐, 그 때부터 금산분리 얘기가 나오게 된 것입니다. 제가 강조하고 싶은 것은 은행 소유규제라는 규제에 대한 얘기를 하고 있는데, 이런 법이나 규제라는 것이 어떤 진리가 있는 것이 아닙니다. 발제자께서 우리나라 은행 소유규제에 대한 역사를 죽 얘기하셨는데, 그것을 보면 알 수 있습니다. 제가 보면 굉장히 일관성이 없습니다. 8%는 무슨 근거며 10%는 무슨 근거며 4%는 어디서 나왔다는 근거입니까? 미국처럼 5% 10% 15% 이런 틀이 있는 것이 아닙니다. 그거 하나하나에 그 때 우리가 가지고 있는 우리 시대의 경제적인 상황이나 그 부분의 역사적 논리가 다 들어있는 것이며, 거기서 우리가 그것으로부터 아무도 자유로울 수 없습니다. 예를 들어서 아까 김상조 교수님이 우리나라 기업들이 이렇게 되면 5년마다 감옥 가야 한다는데, 우리가 가진 법을 제대로 다 지켜갔다면 여기 있는 사람들 다 감옥 가야 합니다. 어떻게 여기 앉아 있겠습니까? 여기서 법 완전히 지키고 있는 사람 계십니까? 그런 부분에서 우리가 생각할 필요가 있다고 생각합니다. 제가 이 부분 준비하면서 쪽 들여다 보았습니다. 과거 10년분의 금산분리 얘기를 해보면, 굉장히 많이 강화되었습니다. 대표적인 것이 외환위기 이후에 5+3하면서 제2금융권에 대한 지배구조를 굉장히 강화하고 감독을 강화한 것이 있습니다. 두 번째는 2004년도 1월에 산업자본의 금융지배에 따른 부작용 로드맵까지 해 가지고 아주 철저하게 했습니다. 제가 보기에는 오히려 지나친 과잉규제로 보입니다. 지금 이 논의가 나온 것은 만약 국민연금이나 PEF 얘기가 나오는데, 저도 걱정이 많이 됩니다. 또 IB에 대해 불안정성이 높다는 것을 왜 모르겠습니까? 그렇다고 해서 안 합니까? 그건 어떻게 할 수가 없는 것입니다. 그래서 그런 부분에 대해 볼 때, 그렇게 하지 않으면 어떤 결과가 나오니까? 외환위기 이후에 금산분리를 무지하게 강화하였는데, 남은 결과가 무엇입니까? 우리나라 7대 시중은행의 73.6%가 외국계가 가지고 있는데, 이는 바람

직한 결과냐는 것입니다. 어차피 best of best라는 것은 없는 것이고, 이 상황에서 우리가 무엇을 절대명제로 가져가야 하는 것이냐? 어떻게 우리 금융이 가장 잘 나갈 것이냐? 그리고 우리가 외환위기 이후 제2의 금융위기라고 할 정도로 어려운 경제 상황인데, 뭘 가지고 먹고 살아야 할 것이냐? 제조업은 한계에 이르렀고, 우리가 가져갈 것이 서비스업인데, 그 서비스업 중에서도 금융서비스가 우리가 가야할 길이다. 그렇다면 어떻게 우리가 금융산업의 경쟁력을 키우느냐의 문제이고, 그러한 명제에 대해서는 여기 계신 발제자나 토론자들 모두가 동의하시리라 보고 저 또한 동의합니다. 단지 그 방법론이 다를 뿐입니다.

지금은 금산분리를 완화하지 않고 계속 가면 은행이 잘 갈 수 있겠느냐? 고동원 교수가, 잘 가고 있는데, 뭘 걱정하냐고 했는데, 그건 절대로 아닙니다. 외환위기 이후에 공적자금을 제2금융권은 아니고, 은행산업부터 들어부었기 때문에 은행산업이 좋아졌고, 그것의 반사이익으로 은행이 잘 나가고 있는 것이지, 지금 은행산업을 볼 때 안심할 수준은 절대 아닙니다. 우리가 국제 경쟁력이 뭐가 있습니까? 은행의 73.6%가 외국계가 가지고 있는데, 우리의 은행이 가지고 있는 자산 가운데, 해외 자산은 2.5%밖에 되지 않습니다. 이게 균형이 있는 금융산업 발전입니까? 여전히 담보대출 위주의 안정성 위주의 영업을 하고 있는 것에 대해서도 우리는 다 인정을 해야 하는 것이 아닙니까? 그래서 아까 제가 유럽 이야기를 하였는데, 미국 사례만 들여다 보지 마시고, 유럽 사례를 좀 봐야 할 것 같습니다. 유럽이 우리랑 참 비슷한 대륙법 체계이고, 기업의 소유규제가 굉장히 복잡하고 이게 일반적입니다. 더구나 유럽 연합이 확대되면서 규제의 영향력이 확대되고, 그래서 미국의 사례보다 우리에게 시사하는 바가 더욱 크다고 생각합니다. 최근 유럽의 금융규제의 방향을 보면, 이미 기존에 존재하는 다양한 복합적인 금융그룹의 형태를 인정합니다. 아시다시피 유럽은 유니버설 बैं킹을 광범위하게 인정하고 있는 나라 아닙니까? 그래서 그런 것을 인정하면서 금

용그룹 내에서 금융회사들의 자본 적정성은 보장을 하고, 만약에 그, 큰 흐름, 봐야 될 것은 이것인 것 같습니다. 제가 시간이 없기 때문에 큰 얘기를 해드리면은 - 나머지는 지난 번 발제했던 내용을 참조하시면 되겠습니다. 금융부문에 있어서 시장실패의 문제가 금융산업 결합 이것 때문에 악화될 것이라는 것의 우려는 있습니다. 저도 인정합니다. 그러나 그 가능성을 우려하기보다는 어떻게 하면 금융회사들의 자율권을 향상해서 자산의 분산투자를 하고 자본을 확충하는 등, 이런 부분으로 가계금 규제를 몰아가는, 그러니까 금산의 결합문제에 대한 중요성을 강조하기보다는 현재 우리가 가지고 있는 복합적인 현실에서 복합금융 그룹의 감독을 어떻게 개선해 나갈 것인가, 그리고 그런 개선 과정에서 자산과 자본 규제에 대한 금융권역간의 규제나 감독을 어떻게 잘 해나갈 것인가 부분에 논제를 모아야지, 지금은 더 이상 완화할 것인가 하는 것이 문제가 아닙니다.

이제 완화는 대세다, 저는 여러 가지 이유를 들 수 있습니다. 그것까지 얘기하게 되면 시간이 너무 많이 걸릴텐데, 몇 가지만 예를 들겠습니다. 지금 펀드 자본주의 시대인 것 부인할 수 있습니까? 사람들이 예금으로 갑니까? 투자개념입니다. 시중 아줌마들도 다 펀드를 듭니다. 그런 부분이 있고, 옛날처럼 이것하면 기업들이 사금고화한다? 자금이 남아둡니다. 부채비율 백%도 안 됩니다. 그리고 우리가 안 하면 외국계가 들어와서, 국부펀드시대에, 은행 가져갑니다. 그래도 좋겠습니까? 어디가 더 말을 잘 들겠느냐, 잘 생각해 보십시오. 그 다음에 주주 자본주의, 우려되는 바는 많지만 크게 확대되었습니다. 저는 지금 이렇게 다양하게 바뀐 금융환경인데, 외국도 마찬가지이고 10년에 천지가 개벽하였습니다. 우리는 금산분리가 걱정스럽긴 하지만, 적어도 10%까지는 해보고 그런 다음에 문제가 되면 개선해 나갈 방법은 얼마든지 있습니다. 요즘 시대가 인터넷, 촛불시위 보셨지요. 얼마나 무섭습니까? 대통령도 물러나라고 하고 이견희씨도 감옥에 보내는데 뭐가 걱정이겠습니까? 저는 인터넷에서 감시할 수 있는 여력이

되기 때문에, 이것은 믿느냐 믿지 않느냐의 문제인 것 같습니다. 저는 당연히 다양하게 완화해야 한다고 생각합니다. 이상입니다.

최공필 전무

모두에 김병주 교수님께서 무지개 비유 얘기를 하셨는데, 굉장히 적절한 비유라 생각합니다. 금산분리에 관한 논의는 우리 사회 전반을 지배하는 고질적인 극단주의적 평가 기준의 현실과 일맥상통한다고 생각됩니다. 무엇보다도 은행 소유규제와 관련하여서 이분법적인, 극단적인 기준 중심의 논의에서는 벗어날 때가 되었다고 생각됩니다. 투자환경도 흑백보다는 컬러의 선택이 주요 환경이 강화되어야 된다고 생각됩니다. 소위 투자 적격자를 비적격자로 격리해 버리는 1종오류(type I error), 통계학에서 얘기하는, 타입원 에러와 연관된 어떤 사회적 비용보다는 지금 우리 정서상, 우리의 지나온 경험상 비적격자가 적격자로 간주되는 2종오류(type II error)에 대한 페널티가 워낙 크기 때문에 우리가 경험하는 엄격한 금산분리제도가 그동안 정착되었다고 생각됩니다. 이 투자주체에 대한 이분법적 극단적인 구분 방식은 다양한 방식이 존재하는 현재와 같은 금융 환경 속에서 분명히 과다한 측면이 있고, 이러한 경직적 분류체계 때문에 소위 역선택의 피해를 키울 수 있는 여지가 분명히 있다고 생각합니다. 그렇다고 지금 이런 기준을 다 완전히 뒤엎어서 극단적으로 폐지하는 그런 방법도 지양이 되어야 된다고 생각하는데요. 어쨌든 여러 가지 우려의 행태를 감안하여서 최적의 결정을 가급적 시장의 평가를 통해서 이루어내는 노력에 모두 동참할 필요가 있다고 생각됩니다.

제가 연구원에 있다가 현업에 뛰어든 지 1주일도 안 되었습니다마는, 이쪽 들어가 보니까 너무 법이 많습니다. 뭐 하나 보려면은 법률자문부터 거쳐야 할 것이 이렇게 많다는 것은 상당한 경험인데요. 이러한 법체계도 결국은 목적이 공

정한 경쟁환경을 조성하는 데서 의의를 찾아야 되지 않느냐 하는 생각입니다. 이제 지금까지 재벌 중심으로 성장해온 우리의 주어진 여건하고 앞으로, 이인실 교수님도 지적하셨지만, 금융발전의 대명제하에서 소유구조를 합리화하는 노력을 통해서 여러 가지 부작용을 줄이고 시장에 활력을 되찾을 때가 되었다고 생각을 합니다. 사실 김상조 교수님 얘기가 다 굉장히 타당성 있는 말씀이신데, 지금의 분석을 떠나서 앞으로 잘 해보자는 차원에서 하신 것이라 생각됩니다.

발제자가 여러 가지 이슈를 명쾌하게 잘 정리해 주셨습시다만, 이 내용을 중심으로 간단하게 코멘트를 해보면은, 일단 산업자본 은행 주식보유한도 4%에서 10%로 상향 조정하는 것에 반대할 일은 없다고 보고요. 대주주 적격성 심사를 보면, 우리가 배우자를 선택할 때 적격성 심사(fit and proper test)를 어느 정도 강화할 수 있겠습니까? 사전적으로는 한계가 있는 것이고, 어쨌든 살아보고 고쳐나가는 방법도 있는 것이고, 그게 현실이기 때문에, 물론 이런 적격성 심사라든지 사후감독 장치 부분이 현재는 굉장히 미흡한 것이 현실입니다. 그렇지만 이런 것을 보완하는 것도 금융 발전에 중요한 축이라고 생각됩니다. 그래서 이런 going forward 즉 앞으로 미래지향적인 차원에서 이런 부족한 부분을 보완하는 노력을 촉발하는 차원에서도 소유한도를 늘려보는 방안에 대해서는 찬성합니다. 그 다음에 규정적용이 너무 경직적이고 한도가 엄격하게 유지되는 그런 부작용을 완화하기 위한 초기 노력으로써 지난 3월달에 금융위에서 발표한 개정안을 우리가 해석할 필요가 있다고 생각합니다. 특히 산업자본의 PEF에 대한 투자한도 확대, LP지분 보유한도 30% 상향 조정 같은 것들은 기관투자자의 투자대상을 넓혀서 투자기회를 창출하고 산업자본 시장유입을 통해서 금융자본 육성에도 도움이 될 것으로 생각되고 있습니다. 지금 이래저래 어쨌든 우리가 지켜나가고 있는 금과옥조의 금산분리라든지 이런 여러 가지 적격성과 관련된 기준 자체가 자본흐름이 상당히, 흐름이 있긴 있습니다만, 굉장히 흐름을 찾기가

값비싼 법률자문 서비스를 대가로 하지 않고서는 찾기가 어려운, 그야말로 낙타가 바늘구멍 찾는 그 정도로 어려운 것 같습니다. 그래서 이런 부분을 일단 전향적으로 한 번 물꼬를 터주고 시장이 이래저래 굉장히 성숙한 것도 인정을 해야 합니다. 우리가 우려하는 여러 부분에 대해서 김상조 교수님도 계시고 시장을 보는 눈이 워낙 많기 때문에 함부로 옛날같이 하는 것은 쉽지 않을 것으로 생각이 되고요. 그리고 지금 금융환경은 많이 개방이 되어 있고, 국제화가 되어 있습니다. 그래서 우리가 어떤 면에서 우리끼리의 틀 안에서 너무 안주하는 것이 아닌가 하는 우려의 시각도 있는 것이 현실입니다.

어쨌든 현행 법체계의 개선 방향과 연관해서 현행 은행법 내지 금융지주회사법은 비금융주력자를 정의하는 데 있어서 동일인 개념이라는 특수 관계자를 포함해서 지나치게 포괄적으로 규정하고 있기 때문에 투자 대상 기업을 컨트롤할 의사가 없는 연기금 같은 어떤 면에서 재무적 투자자까지도 비금융주력자를 규제하는 부작용을 양산하고 있는데, 이렇게 되면 소위 싱가포르의 테마섹(Temasek Holdings Pte Ltd.) 같은 것도 사실은 산업자본입니다. 비금융주력자로 규정 받을 수밖에 없는 것이고, 어쨌든 연기금 등 잠재적으로 재무적인 투자자에게 금융공기업에 대한 투자를 원천적으로 제약하여서 은행산업 발전을 저해할 필요는 없다고 생각합니다. 금융공기업의 민영화라든지 공적자금회수 같은 여러 가지 일련의 장기과제에 대해서 움짱달짝하지 못하고 있는 것이 현실입니다. 국민연금 등 재무적 투자자의 경우에는 여러 가지 공적 목적 수행 과정에서 비금융주력자로 판정되기 쉽기 때문에 재벌 경제력 집중 방지를 위한 금산분리 체제의 본 입법취지와는 다소 괴리를 보일 수밖에 없지 않느냐 하는 생각을 할 수밖에 없습니다. 이런 맥락에서 현 은행법 내지는 금융지주회사법상의 비금융주력자 해당 조항에서 국민연금이 재무적 투자를 목적으로 은행 및 은행지주회사 지분을 소유하는 경우에는 비금융주력자로 보지 않는다는 일종의 예외 조항을 신설하여서

금산분리제도의 너무 경직적인 부분은 합리화시킬 필요가 있다고 생각합니다. 결론적으로 말씀드리면, 분명 은행 소유와 관련된 과도한 규제하고 경직적인 적격성 심사로 인해서 시행 자체를 통한 다양한 견제장치가 있음에도 불구하고 시장의 활력이 너무 저하되었습니다. 그래서 이러한 부분을 우리가 개선할 필요가 있다고 생각되고, 실제 민영화와 관련되어서 매입 주체를 사전 선택할 수 있는 매각주체의 적극적인 시그널링, 이런 것들은 전혀 제대로 시도도 되고 있지 않고, 시장 상황과 괴리를 보이고 있는 여러 가지 규제책이기 때문에 투자 주체들에게는 굉장히 어려움이 많이 있습니다. 그래서 이런 것들을 극복하기 위한 노력들이 정상적인 방법이 아니라 법률서비스 법률자문 쪽에 너무 많이 쏠려있는 것이 현실이고요, 물론 그 쪽 산업이 발전하는 원동력이 될 수 있다는 점에서 긍정적인 것도 있습니다마는, 웬만한 전문가가 아니면 감히 이쪽 부분에 대해서는 결론내기가 쉽지 않은 것이 현실입니다. 어쨌든 시장마찰 요인을 줄여가면서 시장의 보다 다양한 참여자들이 적극적으로 활동하는 여건을 조성하는 것은 현재 우리가 겪고 있는 금융낙후의 현실을 극복하기 위해서 분명히 필수적인 선택이라고 생각합니다.

전반적으로 발제자가 정리하신 것이 논의를 일목요연하게 할 수 있는 기초자료로서 굉장히 중요한 노력이라고 생각되는데, 한 가지 요약에서 금융회사 건전성과 시스템 안정성 측면에 대한 지적 부분은 사실 제가 보기에는 금융지주회사가 오히려 금융 안정에 도움이 되는, 쉽게 얘기해서, 위험관리 능력 차원에서 글로벌 위험 요인을 제대로 통제하고 식별할 수 있는 측면에서는 금융 안정에 도움이 될 수 있다고 생각되어서, 그 부분에 대해서는 약간 다른 의견을 제시하는 것이고, 나머지 부분에 대해서는 전반적으로 동의합니다.

사회

보시다시피 제가 상당히 경직되게 회의를 진행해 왔는데, 사실 원래 스케줄대로 하면 4시30분에 다 끝내기로 되어 있습니다. 그러나 오늘도 이렇게 많이 오셨기 때문에 플로어에 계신분들께, 짧게 하시면 여러 분들께 기회를 드릴 것이고, 길게 하시면 딱 한 사람에게만 기회가 돌아가겠습니다. 그렇다면 짧게 해주신다는 조건하에서 제가 세 사람 정도 생각하고 있습니다. 손을 드시고 누구라고 말씀해 주시고, 의견을 개진해 주시면 감사하겠습니다.

김준환(외환은행 퇴직기 범국민운동본부 사무처장)

이인실 교수님께 좀 여쭙겠습니다. 그리고 발제를 하셨던 이박사님한테도 좀 말씀을 드리겠습니다.

일단 발제해 주신 이박사님이, 책자만 가지고 얘기를 드리면, GP하고 LP부분 관련하여서 론스타는 김상조 교수께서 얘기하셨듯이 재판을 받고 있습니다. 거기에서 제일 핵심 쟁점부분이 무엇인가 하면, 론스타펀드가 비금융주력자다, 거기에 GP가 연결이 되어 있는데, 경실련에서 정보공개를 하라고 했는데도 불구하고, 아직까지 정보공개를 못하고 있습니다. 그런 예민한 사안에 예민한 시기에 오늘 같은 이 세미나를 보고 저는 깜짝 놀랐습니다. 이 론스타 사건 앞에서 론스타사태가 끝나고 나서 이런 정책세미나를 계속 하셔도 됩니다. 저는 지금 우려되는 부분이 무엇이나 하면, 외환은행 관련 재판이 진행되고 있는 이런 예민한 시기에 금산분리를 강화하자 완화하자 하는 것은 조금 좀 시기적으로 안 맞다고 생각합니다. 그래서 결론적으로 두 분한테 제 의견이면서 질문이기도 한데요, 마지막으로 말씀드리고 싶은 것은 무엇인가 하면, 아까 고동원교수님도 얘기하셨는데, 론스타사태 앞에서는 금산분리라고 하는 부분이 여태까지 문제가 되어가지고 왔지만, 론스타사태가 끝나고 나서 이런 세미나 얼마든지 하셔도 된다고 생각합니다.

사회

또 다른 분 있습니까? ...

없으시면, 그러면 조기욱 부사장께서 30초 동안 말씀 더 해주시기 바랍니다.

조기욱 부사장

산업자본이 은행을 소유하는 쪽으로 초점을 맞추어 얘기하는데, 반면에 은행도 비금융기관에 대한 소유 규제가 굉장히 강한데, 산업자본의 은행 소유지배에 대한 규제를 완화할 때는 이와 병행하여(parallel하게) 은행이 비금융기관에 대해서 갖는 규제도 풀어줘야겠다. 특히 눈앞에 문제되는 것이 금산법상에 보면, 은행들은 비금융기관에 대해서 구조적인 목적인 경우에만 초과지분을 허용하게 되어있습니다. 그렇지만 현재 금융산업이 무엇입니까? 유비쿼터스 융합경영이 필요하다는 말입니다. 은행이건 무엇이건 통신, 유통 등이 같이 묶어져 돌아가는 쪽으로 가야 우리 금융산업이 더 발달한다는 말입니다. 경쟁력도 높아지고, 이런 것을 추진할 수 있게끔 그런 규제도 같이 병행하여(parallel하게) 풀어주어야 한다고 생각합니다.

사회

그 다음에, 아까 말씀이 좀 부족하다고 느끼신 분이 김상조 교수님이 아닌가 싶습니다.

김상조 교수

아까 이인실 교수님께서 말씀을 하실 때, 참여정부의 산업자본의 금융지배에 따른 부작용방지 로드맵, 2004년 1월4일날 발표했던 것, 그거 완전히 파산을 했습니다. 그 결과 사실은 작년 7월달에 보험업법을 비롯한 비은행금융기관의 업

법을 개정할 때, 동태적 적격성에 대한 심사 등등에 우리가 기본적으로 갖추어야 할 제도조차도 도입을 하지 못하였고, 이런 상황 속에서 우리나라는 은행을 비롯한 금융기관의 대주주 적격성 심사를 할 준비가 안 되어있다라는 얘기이고, 이것을 미국이나 영국에서 하는 것처럼 엄격하게 하게 되면 금융기관의 대주주로 들어올 만한 산업자본이 거의 없다. 이 현실을 염두에 두고 대안을 모색해야 할 것이라고 생각합니다.

사회

이인실 교수 역시 30초의 시간을 드리겠습니다.

이인실 교수

금산분리는 제가 신념의 영역이라고 말씀드렸지 않습니까? 똑같은 것을 가지고 김상조 교수님은 다 망했다고 하는데, 저는 무지하게 강하게 나갔다고 봅니다. 원래는 더 완화하였다고 보는데, 그것 때문에 막게 되어서 전 금융산업 발전이 느리게 되었다고 생각합니다. 나머지는 끝나고 얘기하시지요.

사회

고동원 교수도 역시 30초의 시간을 드립니다.

고동원 교수

이인실 교수님하고 제가 견해가 대립이 되는데, 이교수님이 주장하시는 것 중에 법 얘기를 했어요. 유럽이 대륙법이고 우리가 대륙법이니까, 우리가 유럽을 따라야 된다. 영미법은 우리나라 법체계가 아니니까 따를 필요가 없다라고 말씀하셨습니다. 아까 김상조 교수도 말씀하셨던 조문들은, 미국이지만 성문법으로

갖고 있는 것입니다. 그러니까 전제가 틀리다는 것입니다. 법체계를 가지고 논란하는 문제는 아닌 것입니다.

그리고 두 번째 외국계은행이 다 73.6% 소유하고 있다고 하는데, 이는 다 포트폴리오 투자를 목적으로 하는 부분들이 있고, 외국계은행들이 갖고 있는 SC 제일은행이나 한국씨티은행과는 또 다른 얘기입니다. 그런 측면에서 합리적인 얘기가 아니라고 봅니다.

사회

그러면 최공필 박사 부탁드립니다.

최공필 전무

제가 재별이라면, 은행 소유에 관심을 가질 하등의 이유가 없다라고 생각합니다. 너무 논의가 현실과는 거리가 먼 측면이 많이 있다고 생각합니다.

사회

그러면 강명현 교수님께서 말씀해 주십시오.

강명현 위원

한 마디만 말씀드리고 싶은 것은, 조 부사장님 코멘트 중에서 금산결합으로 하면은 특화를 하더라도 제대로 경쟁능력이 없을텐데, 같이 하면 아무래도 경쟁력이 떨어지지 않을까 염려하시는데, 그런 면에서 저는 일본의 예를 들고 싶습니다. 일본의 6대 계열(けいれつ)의 경우를 보면, 그 계열의 중심에 은행이 있습니다. 거기에 계열기업들이 상호 보유를 하면서 서로 상호보완을 하면서 아주 경쟁을 잘하고 있습니다. 일본의 경우를 보면 그런 문제는 없을 것이라고 생각

합니다. 아까 토론의 제일 첫 주자로서 말씀드린 것이 약간의 비전공자로서 어조를 강하게 한 것 같은데, 제가 주장하고 싶은 것은 금산 결합에 의하여 아무런 문제가 없다는 얘기가 아니고, 이제는 환경이 변화하였으니, 금산분리같은 원칙을 금과옥조로만 여기지 말고 점진적으로 생각하여 발전적으로 시도를 해보야 될 때가 되지 않았나 생각합니다.

사회

마지막으로 오늘 발제를 해주신 이상제 박사께서 2분 정도만 말씀해 주시겠습니다.

이상제 연구위원

감사합니다. 저한테 직접적으로 질문이 있었던 것은, 이 민감한 시기에 왜 이런 세미나를 했느냐 하는 것이고, 나머지는 제가 발제를 한 전체적인 큰 취지를 말씀드리겠습니다.

세미나를 왜 하느냐 하는 생각을 해 보니까, 어떤 이슈가 있을 때 찬성도 이런 찬성하는 의견이 있고, 반대도 이런 반대하는 의견이 있다는 것을 논의를 통해서 올바른 답을 찾아내는 것은 언제든지 할 수 있다고 생각합니다. 2분을 주셔서 시간이 좀 여유가 있으니까 옛날 얘기를 잠시 하겠습니다. 미국 10달러 짜리를 보면 해밀튼(Alexander Hamilton)이라는 분이 있습니다. 워싱턴 초대대통령 때 재무장관도 하신 분인데, Bank of New York의 창립자이며 자수성가한 사람입니다. 그 분과 사이가 되게 안 좋았던 사람 중에서 뉴욕의 거물 중에 아론 버(Aaron Burr)라는 분이 있습니다. Manhattan Bank를 설립한 분입니다. Manhattan Bank는 Manhattan에 수돗물을 공급하는 수도회사인데, 자본이 너무 많다보니 뱅킹업까지 해서 지금 용어로 하면 산업자본과 은행이 붙어있는 데고요, Bank

of New York은 금융전업가입니다. 둘이 사이가 여러 가지 면에서 안 좋았습니다. 장인어른 지역구를 뺏어가고 하는 등 얽히고 설킜서 결국은 보니까 나중에는 해밀튼이 버를 나쁜 사람이라고 언론에도 쓰고 말로도 한 것을 버가 확인을 하고 해밀튼이 인정을 하여, 둘은 뉴저지로 가서 그 당시 용어로 '인터뷰'(interview), 즉 결투(duel)를 하였습니다. 결과는 해밀튼이 죽었습니다. 물론, 오늘날은 찬성·반대는 그 정도의 격렬한 '인터뷰'가 아니므로 언제든지 해도 되지 않느냐 생각합니다.

두 번째로 금산분리 하면 두 가지 측면이 있겠습니다. 산업자본이 은행을 소유하는 측면이 있고, 그 반대 방향으로 은행이 또는 여러 금융회사가 산업자본을 지배하는 측면입니다. 발제에서는 첫 번째 단계로만 국한하였습니다. 그 이유는 대개 은행에 돈이 없을 때 자본이 부족할 때 이 이슈가 미국이고 어디고 있었던 것인데, 지금 현재 우리나라 은행 상태는 돈이 필요한 단계이나 하는 데는 보는 사람에 따라 인식의 차이가 있을 것입니다. 앞으로 여러 가지 리스크가 많아서 은행이 어려워졌을 때 돈이 들어가야 될, 옛날처럼 공적자금이 들어가야 될, 그럴 가능성이 있습니다. 아니면 은행이 성장하는 여러 방법 가운데, 장사 잘하여서 유기적으로 성장하는 것도 있지만, 요즘 은행산업 발전은 대개 M&A입니다. M&A를 하려다 보니까 은행이 돈이 없다는 것입니다. 여러 가지 이유 때문에 돈이 들어오는 방법을 찾자, 내지는 지금 있는 주인의 손이 바뀔 때 원활하게 이를 뒷받침해줄 수 있는 새 돈을 찾으려는 방법을 찾다가 보니까, 결국은 깨끗한 돈이 오면 좋겠다 하는 게 적격성 심사고, 금융이론적으로 말하면 정보의 비대칭성이 있으면 역선택이나 도덕적 해이 등 여러 가지 문제가 생기므로 감독을 통해서 이를 막아 보자 하는 취지입니다. 적격성 심사를 통해서 이해상충이 없는 깨끗한 돈이 무엇이 있을까 보면 국민연금에 눈이 가게 되고, 이해상충이 조금 적게 만들어진 구조의 PEF에 눈이 가는 것이고, 더 크게 보면, 여러

가지 비대칭성이 있더라도 가장 문제가 없는 수준이 4이나 5이나 6이나 쪽 갈 때, 원장님께서 지적하신대로 비가역적이라는 것이 중요한 것인데, 비가역적이 아니더라도 문제가 없는 수준은 4에서부터 계속 심사를 통해서, 아까 영국이든 미국이든 독일이든 말씀드렸습니다마는, 김상조 교수님 말씀하신 것처럼 정확한 깨끗한 돈이 들어오게끔만 만들어가는 데 투자하면 되지 굳이 못 들어오게 할 이유는 없지 않느냐 하는 것이 논의의 시발점이 되겠습니다.

사회

아직도 이 이슈는 신앙의 영역에 있고, 아직은 이성의 영역에 있지 않는 것 같습니다. 서양사에도 보면 종교가 지배하던 때를 암흑시대(Dark Age)라고 그러고, 그것이 깨져서 계몽주의가 열리는데, 아직 우리도 계몽주의 여명시대에 있구나 이런 것을 느낍니다. 그럼에도 지구는 돌고 있고 우리는 아직 현재에 머물러 있습니다. 여러분 각자 생각하시고, 어떻게 하는 것이 국가의 이익에 우리 국가의 경쟁력을 강화하는 데 이바지하는가? 우리가 신앙을 접고 그 점에 초점을 뒀야 될 것 아닌가 생각합니다.

Abstract

Discussions in Search of the Best Ownership Model for Commercial Banks in Korea

One of the most important public policy issues regarding commercial banks is their ownership by companies primarily engaged in non-financial activities. As a way to protect against the potential risk of mixing banking and commerce, most leading countries are adopting some regulatory limits to bank equities that non-financial firms can own with voting rights. In Korea, non-financial firms are prohibited from owning more than a four percent stake of banks with voting rights. However, given the dominant presence of foreign capital in the banking sector in Korea and the struggle to find domestic capital to help privatize government-owned financial institutions and intensify the competitiveness of the Korean financial industry, the controversy over whether restrictions are too strict to improve the mobility of ample liquidity accumulated in the industrial sector has resurfaced recently.

The debates have been heated up as the Financial Services Commission announced a policy to progressively deregulate the strict rules in three prudent steps: to allow private equity funds and pension funds to own banks in the first stage, to raise the bank ownership limit with voting rights to as high as ten percent in the second stage, and to shift the focus of regulation from ex ante ownership restrictions to ex post supervision with an intensified dynamic fit and proper test of prior screening for qualified capital.

In this policy seminar, various participants discuss the costs and benefits of ownership deregulation and recommend the best ownership model for commercial banks in Korea.

한국금융연구원 자료판매 코너

총판 : 정부간행물 판매센터(02-394-0337)

지 역	서 점 명	전 화 번 호	위 치
서 울	본사 직영서점	(02) 734 - 6818	한국언론재단빌딩 www.gpcbooks.co.kr
	교보문고(본점)	(02) 397 - 3628	광화문사거리 www.kyobobook.co.kr
	영풍문고(본점)	(02) 399 - 5632	종각 www.ypbooks.co.kr
	(강남점)	(02) 6282 - 1353	강남고속버스터미널
	리브로엘지	(02) 757 - 8991	을지로 입구 www.libro.co.kr
	서울문고 (반디앤루디스)	(02) 6002 - 6071	삼성역(무역센터내)
부 산	영광도서	(051) 816 - 9500	서면로타리
	동보서적	(051) 803 - 8000	태화백화점 옆
인터넷서점	yes 24	www.yes24.com	
	알라딘	www.aladdin.co.kr	

※ 위 코너 외에 교보문고 및 영풍문고는 각 지방 분점에서도 판매 중입니다.

이 상 제(李相禎)

■ 약력

- 서울대학교(경제학 학사)
- 서울대학교 대학원(경제학 석사)
- 콜럼비아대학교 대학원(경제학 박사)
- 현) 한국금융연구원 금융시장연구실 연구위원

■ 주요 논저

- 신용정보업의 현안과 정책 과제(공저 : 정책조사보고서, 한국금융연구원, 2006.6)
- 채무면제·채무유예 금융 서비스와 정책 과제(정책조사보고서, 한국금융연구원, 2006.2)

정책조사보고서 2008-02 은행 소유규제 합리화 방안

2008년 8월 29일 인 쇄

2008년 9월 5일 발 행

발 행 인 이 동 결

발 행 처 한 국 금 융 연 구 원

서울시 중구 명동 1가 4-1 은행회관 5·6·7·8층

전 화 : 3705-6300 FAX : 3705-6309

http://www.kif.re.kr : wmaster@kif.re.kr

등록 제1-1838(1995. 1. 28)

ISBN 89-503-0379-5 93320

값 7,300원